2015
RAPPORT ANNUEL

BÂTIR DE LA VALEUR DURABLE

Caisse de dépôt et placement du Québec

2
FAITS SAILLANTS 2015

4
ACTIFS DANS LE MONDE

6
ANCRÉS AU QUÉBEC

8
DERRIÈRE NOS CLIENTS, LES QUÉBÉCOIS

10
RÉSULTATS PAR CATÉGORIE D'ACTIF

12
NOS RÉALISATIONS EN 2015

16
MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

18
MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

21
NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

27
RAPPORT DE GESTION
28 Contexte macroéconomique
34 Analyse du rendement global
38 Analyse du rendement par catégorie d'actif
50 Gestion des risques

57
PRÉSENCE DE LA CAISSE AU QUÉBEC
58 Réalisations de la Caisse au Québec

75
INVESTISSEMENT RESPONSABLE
76 Rapport sur l'investissement responsable
80 Rapport sur le développement durable
82 Conformité

85
RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

113
CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION
114 Structure organisationnelle
116 Conseil d'administration
117 Comité de direction

119
RAPPORT FINANCIER

127
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

50 ANS SOUS LE SIGNE DE L'AMBITION

Depuis 1965, la Caisse fait fructifier les avoirs de ses clients et contribue à enrichir l'ensemble de la collectivité. Elle accompagne aussi de nombreuses entreprises, dont plusieurs sont aujourd'hui des chefs de file ici, au Québec, et ailleurs dans le monde.

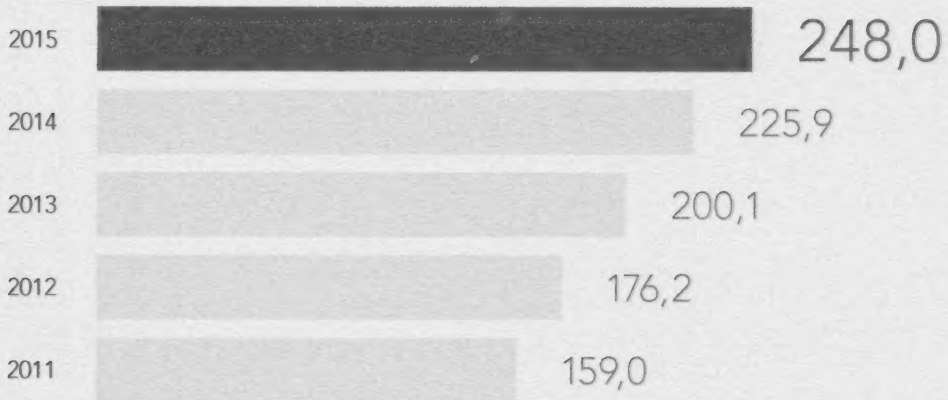
Née d'une vision ambitieuse, la Caisse a été bâtie par des gens déterminés et engagés. En un demi-siècle, elle est devenue un investisseur de calibre mondial. Ce chemin parcouru illustre bien ce qu'elle pourra accomplir au cours des 50 prochaines années.

Faits saillants 2015

ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2015

248,0 G$

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DE 2011 À 2015
(en milliards de dollars)



10,9 %

RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 4 ANS

81,6 G$

RÉSULTATS
DE PLACEMENT NETS
SUR 4 ANS

9,1 %

RENDEMENT EN 2015

20,1 G$

RÉSULTATS
DE PLACEMENT NETS
EN 2015

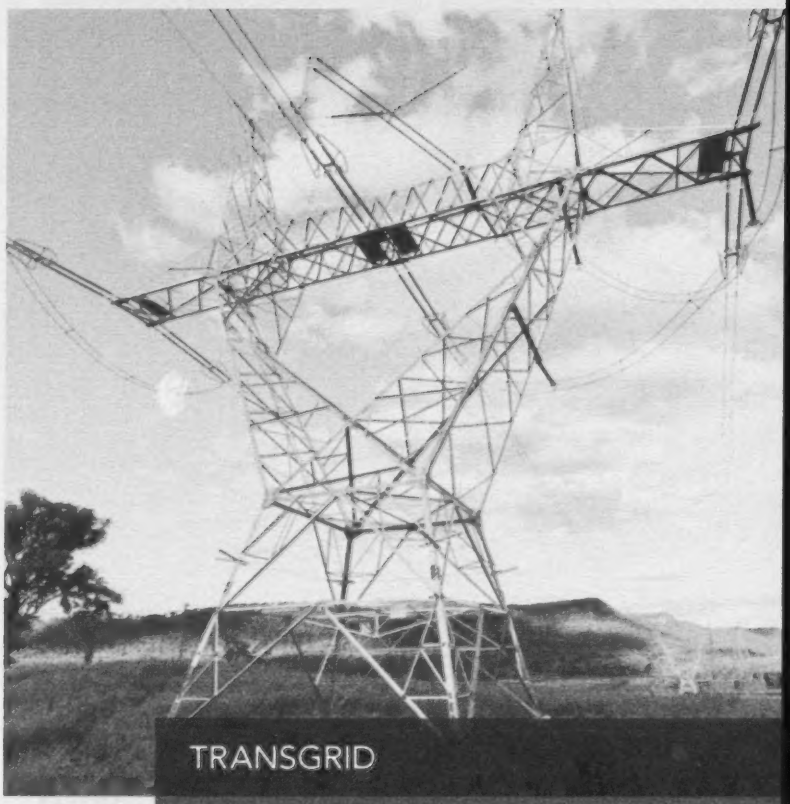
AAA

MAINTIEN DES COTES DE CRÉDIT LES PLUS HAUTES

Les agences de notation DBRS, Standard & Poor's et Moody's ont maintenu les cotes de crédit de la Caisse et de CDP Financière avec une perspective stable.

Actifs dans le monde

NOUS INVESTISSONS DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE
en misant sur des actifs tangibles et en développant des partenariats avec des acteurs de classe mondiale



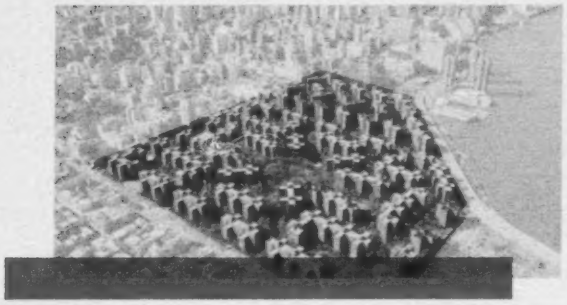
TRANSGRID

Participation au consortium qui a acquis le bail du plus grand réseau de transmission électrique en Australie. Investissement de la Caisse : 1,2 G$ AU.

149 G$

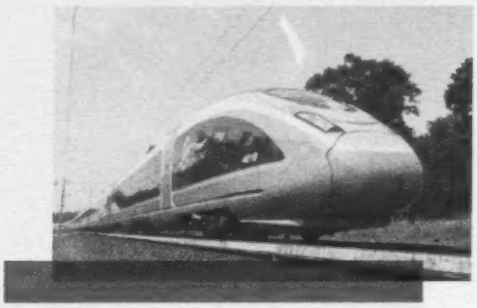
EXPOSITION DE LA CAISSE AUX MARCHÉS MONDIAUX, EN HAUSSE DE 76 G$ DEPUIS LA FIN DE 2011

PARMI NOS RÉALISATIONS DE 2015



STUYVESANT TOWN / PETER COOPER VILLAGE

Acquisition avec Blackstone d'un complexe immobilier résidentiel de 56 immeubles à Manhattan.



EUROSTAR

Acquisition de 40 % de ce service de TGV en partenariat avec Hermes Infrastructure.

INFRASTRUCTURES AU MEXIQUE

Création d'une plateforme de coïnvestissement avec un consortium d'investisseurs institutionnels mexicains. Objectif : investir 2,8 G$ d'ici cinq ans dans un large éventail d'infrastructures.

SPIE

Réinvestissement de 100 M€ dans ce chef de file de l'ingénierie en Europe.

CHONGBANG

Investissement conjoint avec APG pour une participation dans cet important promoteur, propriétaire et gestionnaire de projets immobiliers à Shanghai.

Ancrés au Québec

NOUS JOUONS UN RÔLE STRUCTURANT
qui va bien au-delà des investissements

CROISSANCE
Nous accompagnons les petites, moyennes et grandes entreprises dans leurs projets de croissance et d'expansion au Québec et dans le monde.

INNOVATION
Nous appuyons les entreprises québécoises dans leurs projets de développement de nouveaux produits ou procédés, de modernisation, d'investissement en R-D et de stratégie numérique.

PROJETS D'IMPACT
Nous avons la capacité d'entreprendre de grands projets immobiliers et d'infrastructures au bénéfice de nos clients et de l'économie du Québec.

INITIATIVES ENTREPRENEURIALES
Nous voulons stimuler l'entrepreneuriat et favoriser l'émergence des prochaines générations d'entreprises qui contribueront à dynamiser l'économie.

CDPQ INFRA
Création d'une nouvelle filiale opérationnelle pour la conception, le développement et l'exploitation d'infrastructures au Québec et ailleurs dans le monde.

PARMI NOS RÉALISATIONS DE 2015

LIGHTSPEED

Investissement en partenariat de 80 M$ dans cette plateforme infonuagique de points de vente pour détaillants et restaurants.

ESPACE CDPQ

Création d'un écosystème entrepreneurial visant à soutenir les entreprises québécoises à tous les stades de développement. Installé à Place Ville Marie avec des collaborations à travers le Québec, Espace CDPQ marque le 50e anniversaire de la Caisse de façon pérenne.

FAIRMONT
LE REINE ELIZABETH

Annonce de travaux majeurs pour la transformation du Fairmont Le Reine Elizabeth, un prestigieux hôtel du centre-ville de Montréal. Un investissement de 140 M$.

XPNDCAPITAL

XPNDCROISSANCE

Engagement de 15 M$ dans ce fonds d'investissement destiné aux entreprises québécoises spécialisées dans le transport durable, la technologie, les médias et le divertissement.

LOGISTEC

Investissement de 69 M$ pour appuyer la croissance de cette entreprise spécialisée dans les services maritimes et environnementaux.

Derrière nos clients, les Québécois

NOUS SAISISSONS LES MEILLEURES OCCASIONS D'INVESTISSEMENT
pour faire fructifier
les fonds de nos clients

34

DÉPOSANTS CONFIENT
LEURS FONDS À LA CAISSE

POUR LES HUIT
PRINCIPAUX FONDS,
NOUS AVONS GÉNÉRÉ
DES RENDEMENTS
VARIANT ENTRE

9,3 % et 12,2 %

SUR 4 ANS

EN 2015, CES
RENDEMENTS
ONT VARIÉ ENTRE
8,1 % ET 10,5 %

Pour la liste complète des déposants de la Caisse, voir la page 26.

QUELQUE

2 millions

DE QUÉBÉCOIS
REÇOIVENT DES PRESTATIONS
DE RETRAITE OU D'ASSURANCE
DE NOS DÉPOSANTS

LES HUIT PRINCIPAUX CLIENTS DE LA CAISSE REPRÉSENTENT 97,2 % DE L'ACTIF NET

RREGOP

RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS
DU GOUVERNEMENT ET DES
ORGANISMES PUBLICS

Retraite Québec

ANCIENNEMENT
RÉGIE DES RENTES DU QUÉBEC

CNESST

COMMISSION DES NORMES, DE L'ÉQUITÉ,
DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL
(ANCIENNEMENT CSST)

RRPE

RÉGIME DE RETRAITE
DU PERSONNEL D'ENCADREMENT

FARR

FONDS D'AMORTISSEMENT
DES RÉGIMES DE RETRAITE

COMMISSION DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC

RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES
POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE
DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC

Société de l'assurance automobile Québec

SOCIÉTÉ DE L'ASSURANCE
AUTOMOBILE DU QUÉBEC

FONDS DES GÉNÉRATIONS

Résultats par catégorie d'actif

NOUS MISONS SUR DES ACTIFS DE QUALITÉ
dans toutes les catégories de placement

ACTIONS

REVENU FIXE

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

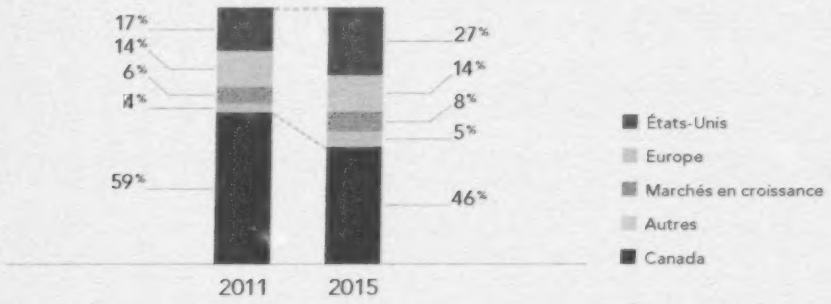
RÉSULTATS PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Sur 4 ans et 1 an

ACTIONS	REVENU FIXE	PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION
14,9 % RENDEMENT SUR 4 ANS	4,0 % RENDEMENT SUR 4 ANS	11,3 % RENDEMENT SUR 4 ANS
11,0 % RENDEMENT EN 2015	3,9 % RENDEMENT EN 2015	10,6 % RENDEMENT EN 2015

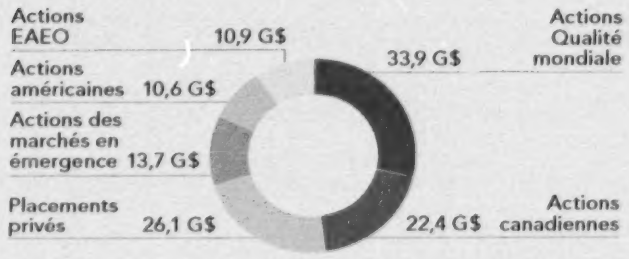
EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Au 31 décembre 2015



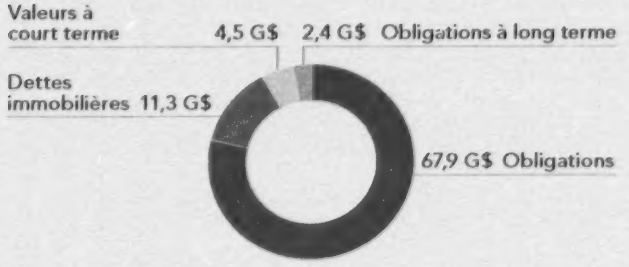
117,6 G$
ACTIF NET

ACTIONS – ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE
Au 31 décembre 2015



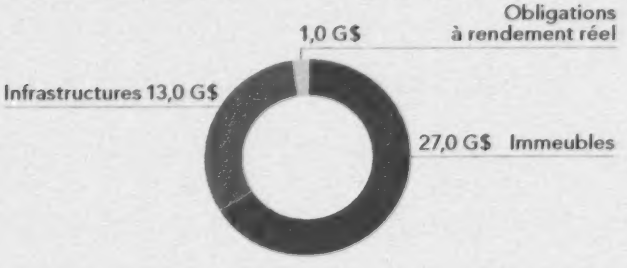
86,1 G$
ACTIF NET

REVENU FIXE – ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE
Au 31 décembre 2015



41,0 G$
ACTIF NET

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION ACTIF NET PAR PORTEFEUILLE
Au 31 décembre 2015



Nos réalisations en 2015

Pour la période 2016-2019, la Caisse s'est fixé huit priorités. Les principales réalisations de 2015 sont en ligne avec ces priorités.

GESTION EN ABSOLU

Investir à long terme avec des convictions fortes qui s'appuient sur une analyse en profondeur

RÉALISATIONS 2015

- Augmentation de 52 % à 66 % de la portion de l'actif net gérée en absolu, avec l'adoption de ce style de gestion pour le portefeuille d'actions canadiennes
- Réalisation de travaux importants qui ont mené, au début 2016, au regroupement des portefeuilles de marchés boursiers au sein d'un même portefeuille spécialisé, pour une gestion plus transversale et agile
- Volume de transactions (acquisitions et ventes) de 33,3 G$ dans les actifs moins liquides (immobilier, infrastructures et placements privés), ce qui porte le poids de ces portefeuilles à 27 % de l'actif net total

NOUVELLES SOURCES DE RENDEMENT

Diversifier nos types de placement tout en maintenant le cap sur les actifs de qualité

RÉALISATIONS 2015

- Rendement solide pour le portefeuille Actions Qualité mondiale créé en 2013, qui a de nouveau surpassé son objectif, et ce, dans un contexte de marchés turbulents
- Diversification des sources de rendement dans chacune des catégories d'actif, notamment dans les marchés en croissance et par l'utilisation de nouveaux segments dans les marchés obligataires
- Renforcement de la collaboration avec les entreprises en portefeuille afin de maximiser notre impact sur leur développement et leur expansion

PRÉSENCE MONDIALE

Investir là où sont les occasions les plus attrayantes à long terme

RÉALISATIONS 2015

- Accroissement de l'exposition aux marchés mondiaux dans toutes les catégories d'actif, laquelle est passée de 47 % en 2014 à 54 % à la fin de 2015
- Avec des investissements majeurs à New York, Chicago, Los Angeles, Boston, Denver et Seattle, Ivanhoé Cambridge est devenue l'un des plus importants investisseurs étrangers dans le secteur des immeubles de bureaux aux États-Unis, en plus de se hisser au septième rang des plus grands propriétaires d'immeubles de Manhattan
- Développement de nouveaux partenariats dans les marchés en croissance, au Mexique et en Asie

COLLABORATION AVEC LES DÉPOSANTS

Continuer à enrichir notre offre de service

RÉALISATIONS 2015

- Renforcement des services-conseils, notamment par l'élaboration d'outils d'analyse tenant davantage compte des engagements financiers des régimes des déposants
- Travaux continus pour faire évoluer l'offre de portefeuilles
- Révision de certaines politiques d'investissement à la suite des changements à l'offre de portefeuilles

IMPACT AU QUÉBEC

Maximiser notre portée réelle sur l'économie et les entreprises

RÉALISATIONS 2015

- Accompagnement d'entreprises québécoises performantes comme D-BOX et WSP Global pour favoriser leur croissance hors Québec
- Maillages entre des entreprises en portefeuille et des filiales ou des partenaires de la Caisse pour favoriser leur expansion au Québec et à l'international
- Création de l'Espace CDPQ, qui vise à soutenir l'émergence d'une nouvelle génération d'entreprises québécoises capables de se tailler une place sur les marchés mondiaux

ORGANISATION AGILE ET PERFORMANTE

Développer nos talents et bâtir une organisation internationale

RÉALISATIONS 2015

- Recrutement de nouveaux talents pour compléter les expertises en place, notamment dans les métiers de placements privés et d'infrastructures
- Formation continue des employés afin de développer leurs compétences et de renforcer leur leadership
- Ouverture de filiales à Sydney et à Mexico dans le cadre de la mondialisation de la Caisse

PARTENAIRE DE CLASSE MONDIALE

Renforcer et développer stratégiquement nos partenariats d'affaires

RÉALISATIONS 2015

- Développement de nouveaux partenariats, notamment dans les marchés en croissance
- Lancement d'une plateforme novatrice de coïnvestissement en infrastructures au Mexique, conjointement avec un consortium d'investisseurs institutionnels mexicains, dont les trois plus grandes caisses de retraite du pays

INNOVATION

Institutionnaliser l'innovation dans l'ensemble de nos façons de faire

RÉALISATIONS 2015

- Développement d'un nouveau modèle d'affaires pour la réalisation de projets d'infrastructures par le biais de la nouvelle filiale CDPQ Infra
- Investissements dans des sociétés innovantes telles que Palantir, Lightspeed et XPNDCROISSANCE, un fonds de capital de développement destiné aux entreprises québécoises spécialisées dans le transport durable, la technologie, les médias et le divertissement

MESSAGES DU PRÉSIDENT DU CONSEIL ET DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Message du président du conseil

Le conseil d'administration est satisfait d'une autre année de bons rendements en 2015 en dépit de la conjoncture économique difficile. Ces résultats ne sont pas le fruit du hasard. Au fil des ans, la Caisse a pris des décisions stratégiques judicieuses en plus de renforcer considérablement ses capacités d'exécution.

Le choix fondamental d'investir en s'éloignant des indices pour se concentrer sur la valeur intrinsèque et l'économie réelle était la bonne décision pour les investissements dans les marchés publics.

Les marchés financiers sont devenus extrêmement volatils. Chaque nouvelle donnée économique et le moindre bruissement des banques centrales provoquent des fluctuations importantes des valeurs, sans compter les mouvements spéculatifs.

Au-delà de ces phénomènes, il y a des entreprises solides qui, année après année, connaissent une bonne performance et investissent pour la durée et non seulement pour les résultats du prochain trimestre.

Il y a aussi de la valeur à trouver dans le secteur immobilier quand on cible les bons marchés et les actifs de la plus haute qualité.

Il en va de même dans le difficile secteur des infrastructures quand on travaille avec les bons partenaires, que l'on est à l'affût de bonnes occasions et que l'on fait preuve d'innovation dans ses façons de faire.

Trouver les bons partenaires pour des investissements à long terme est ainsi un des facteurs de réussite des équipes de Placements privés, d'Immobilier et d'Infrastructures.

Cette recherche des bons partenaires est aussi une des raisons pour laquelle la Caisse a établi une présence dans les économies en croissance, qui présentent bien sûr des risques, mais aussi des perspectives de rendement plus intéressantes que les économies développées.

Par ailleurs, des travaux importants ont été entrepris pour générer davantage de rendement tout en minimisant les risques dans l'important portefeuille de revenu fixe, qui est plombé par de bas taux qui se perpétuent d'année en année depuis la crise financière de 2008.

J'aimerais aussi souligner le dynamisme qui anime le secteur des investissements privés au Québec, qui soutient l'expansion des entreprises vers l'international et qui investit en amont dans les champions de demain.

La capacité d'exécution de la Caisse continue de s'améliorer et les équipes sont fortement motivées. Nous le relevons à chaque réunion du conseil et de ses comités, entre autres par la qualité des analyses et des propositions, toujours pertinentes, qui nous sont présentées.

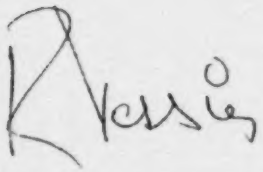
Je voudrais mettre en lumière l'excellent travail des présidents de comités qui ont accompli cette année encore la difficile tâche d'analyser en profondeur avec leurs membres des dossiers volumineux et complexes afin de formuler les recommandations appropriées au conseil d'administration.

Le conseil, comme chaque année, a suivi les réalisations des secteurs et a approuvé les investissements les plus importants. Il a également consacré beaucoup de temps à la réflexion sur les orientations de l'année 2016 et des suivantes.

Enfin, je tiens, au nom du conseil d'administration, à souligner une fois encore notre appréciation à l'égard de Michael Sabia. Son leadership exceptionnel et son énergie continuent de donner une impulsion forte à l'ensemble de l'organisation.

Merci donc à Michael, aux leaders et à toutes les équipes de la Caisse qui se dépassent chaque jour pour mieux servir les déposants et l'économie du Québec.

Le président du conseil d'administration,



ROBERT TESSIER

Message du président et chef de la direction

L'année 2015 a été marquée par la turbulence, avec une croissance anémique dans les économies développées et un ralentissement dans les pays en croissance. Les prix du pétrole se sont effondrés. Les devises ont fluctué de manière désordonnée.

Le Canada a aussi connu sa part de bouleversements, avec un ralentissement économique marqué qui s'explique en bonne partie par la chute des cours du pétrole. En un an, le dollar canadien a perdu 16 % de sa valeur par rapport au dollar américain, cependant que la Bourse de Toronto a reculé de plus de 8,3 %.

RÉSULTATS 2015

Ces 12 mois ont véritablement testé la stratégie que la Caisse a mise en place depuis 2009.

Bâti pour mieux résister à la volatilité, notre portefeuille global a fait preuve de résilience avec des performances solides dans toutes les catégories d'actif. En 2015, il affiche un rendement global de 9,1 %. Sur quatre ans, plus important encore, il affiche un rendement annuel moyen de 10,9 %.

Ces résultats confirment que notre stratégie fonctionne. Nous avons même surpassé notre indice de référence de 2,4 points de pourcentage, ce qui représente 5,4 G$ en valeur ajoutée. Une telle performance ne s'est observée qu'à deux occasions en 20 ans.

Au Québec, nos actions continuent de prendre plusieurs formes : investissements, projets structurants, initiatives entrepreneuriales et autres. Depuis 2009, nous avons investi plus de 16 G$ au Québec, dont 2,2 G$ en 2015.

Au-delà de ces chiffres, nous cherchons avant tout à avoir un impact en aidant les entreprises québécoises à innover et à s'internationaliser. Nous analysons de près les secteurs à fort potentiel de croissance comme les technologies numériques. Nous accompagnons les entreprises qui veulent moderniser leurs activités d'exploitation, hausser leur productivité et étendre leur présence dans les marchés mondiaux.

TURBULENCES ET CROISSANCE ANÉMIQUE

Ce sont des résultats solides, certes. Mais ils ne doivent pas nous faire perdre de vue les défis qui se dressent maintenant devant nous. La volatilité persiste. Les taux d'intérêt sont au plancher. Nous avançons en territoire inconnu.

Plus que jamais, nous devons faire abstraction de tout le bruit sur les marchés – l'emballement, les décisions incohérentes, les tendances à court terme – pour discerner le vrai signal de l'économie. Et pour quiconque s'intéresse à l'économie réelle, ce signal est clair : nous sommes enlisés dans une croissance anémique.

Selon l'OCDE, la croissance mondiale s'élèvera à 3 % en 2016. Au Canada, elle atteindra 1,5 % tout au plus. Le moteur de l'économie réelle semble incapable de redémarrer. Et c'est ce sur quoi toutes nos énergies doivent maintenant se concentrer.

Il ne faut plus espérer de miracle du côté de la politique monétaire. À force d'être utilisées à répétition, les mesures d'accommodement ont perdu beaucoup de leur efficacité.

Il s'agit d'une situation sans précédent qui nous force à penser différemment. Pour retrouver la croissance, il faut donc de nouvelles approches.

Les gouvernements ont un rôle à jouer pour restaurer la confiance et les investissements privés. Cela signifie de placer la croissance au centre de leurs priorités, pour stimuler la demande intérieure et augmenter la productivité de leurs économies.

En Europe et dans la plupart des économies en croissance, cela implique des réformes structurelles qui feront en sorte que le marché du travail, les marchés financiers et les marchés de biens fonctionnent mieux. En Amérique du Nord, cela implique de se concentrer sur l'éducation postsecondaire, l'entrepreneuriat, l'innovation et les infrastructures – les éléments qui bâtissent la productivité et qui renforcent la capacité d'un pays à produire des biens et des services mondialisés.

NOTRE STRATÉGIE : DES ACTIFS DE QUALITÉ, ANCRÉS DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE

Sur fond de croissance faible, de volatilité et de politiques monétaires sans précédent, pour les investisseurs institutionnels, les sources historiques de rendements s'épuisent. Au cours des cinq dernières années, le rendement annuel moyen des actions mondiales s'est élevé à environ 10 %. Au cours des cinq prochaines, toutefois, on ne prévoit plus que 5 % ou 6 %. Même histoire du côté du revenu fixe, où les rendements passés d'environ 5 % chuteront dans l'avenir prévisible à 1 % ou 2 %.

Le temps est donc venu de trouver de nouvelles stratégies d'investissement qui produiront les rendements dont nos clients ont besoin. En agissant comme un propriétaire d'entreprise, en augmentant nos investissements dans les actifs réels et en saisissant les meilleures occasions dans les marchés en croissance les plus prometteurs.

Notre nouveau modèle pour la réalisation de projets d'infrastructures, CDPQ Infra, en est un bon exemple. Il est en parfaite continuité avec notre parti pris pour l'économie réelle, une approche que nous sommes toujours déterminés à poursuivre.

Dans l'environnement de turbulence actuel, nous continuerons de miser sur la sélection rigoureuse de nos actifs. Nous croyons que la Caisse peut se démarquer par la valeur ajoutée qu'elle apporte sur le plan opérationnel. Et par des transactions aux structures innovatrices comme celle conclue pour investir dans Bombardier Transport, qui comporte des incitatifs de performance puissants de même que des dispositions pour préserver le capital de nos déposants.

La volatilité que nous avons connue en 2015 se poursuivra au cours des prochains mois, et la résilience de notre portefeuille sera testée de nouveau. Il faudra faire preuve de discipline, de rigueur et démontrer un jugement sûr. Mais je suis convaincu qu'avec l'expertise et la détermination de nos équipes, nous garderons le cap et nous prendrons les meilleures décisions au service de l'ensemble des Québécois.

Le président et chef de la direction,

MICHAEL SABIA

NOS CLIENTS, LES DÉPOSANTS

Nos clients, les déposants

En 2015, l'exercice annuel de planification stratégique a été l'occasion de réfléchir sur les stratégies d'investissement et l'offre de portefeuilles aux déposants, dans un contexte de perspectives de croissance mondiale modeste et de volatilité élevée sur les marchés. Tout en gardant le cap sur ses orientations stratégiques des dernières années, la Caisse a établi une série de mesures visant à favoriser l'atteinte des rendements dont les déposants ont besoin à long terme, dans le respect de leur tolérance au risque.

UNE COLLABORATION FRUCTUEUSE

Les déposants sont au cœur des actions de la Caisse. Elle met son expertise et sa connaissance des marchés à leur service pour les appuyer dans leurs décisions de placement. Le modèle d'affaires privilégié est fondé sur la collaboration, l'écoute, la transparence, de même que sur un partage clair des rôles et des responsabilités. En 2015, les équipes de la Caisse et les déposants ont tenu des échanges réguliers, notamment dans le cadre des travaux dirigés par la Caisse pour enrichir son offre de portefeuilles.

ÉVOLUTION DE L'OFFRE DE PORTEFEUILLES

En cours d'année, la Caisse a apporté des améliorations à son offre de portefeuilles pour s'assurer de toujours répondre aux besoins à long terme de ses clients. Il s'agit d'un exercice qu'elle fait périodiquement pour tenir compte des tendances de fond qui caractérisent son environnement d'investissement. En 2015, ces tendances incluent :

- la croissance faible dans les pays développés;
- le ralentissement généralisé dans les marchés en croissance;
- la concurrence toujours très vive dans plusieurs segments de l'investissement, surtout dans les actifs moins liquides (immobilier, infrastructures et placements privés);
- la baisse généralisée des espérances de rendement à long terme, particulièrement pour les titres à revenu fixe.

Les principales modifications apportées à l'offre de portefeuilles en 2015 sont les suivantes :

Actions

La Caisse a poursuivi son virage vers une philosophie de gestion de ses portefeuilles en absolu qui met l'accent sur la création de valeur à long terme. Cette approche se fonde sur des convictions fortes d'investissement plutôt que sur la composition des indices de référence. Les changements effectués cette année sont :

- Actions canadiennes : ce portefeuille est entièrement géré en absolu depuis le 1er janvier 2015.
- Actions des marchés en émergence : la gestion en absolu s'applique désormais à près du tiers du portefeuille.

De plus, en 2015, la Caisse a mené des travaux qui ont permis de regrouper toutes ses activités d'investissement sur les marchés boursiers au sein d'un même portefeuille spécialisé. En vigueur depuis le 1er janvier 2016, cette nouvelle approche permet une gestion plus transversale et agile.

Revenu fixe

Afin de continuer à offrir un profil rendement-risque intéressant à ses clients, la Caisse a choisi de miser davantage sur les deux stratégies du portefeuille Obligations, lesquelles consistent à :

- répartir plus de capital entre les secteurs, par exemple en réduisant l'exposition aux taux d'intérêt et en augmentant celle au crédit gouvernemental ou de sociétés;
- favoriser une approche de rendement absolu dans chacun des secteurs, par exemple en augmentant la pondération du portefeuille dans les titres de sociétés étrangères ou dans les titres gouvernementaux des pays en croissance.

Placements sensibles à l'inflation

La Caisse a renforcé davantage la stratégie d'investissement du portefeuille Infrastructures, une catégorie d'actif de plus en plus populaire auprès des investisseurs institutionnels en raison des rendements plus stables et prévisibles qu'elle procure à long terme. Elle a notamment :

- poursuivi ses activités d'investissement de manière sélective et continue aux États-Unis, en Australie et dans les marchés en croissance;
- mis en place un modèle d'affaires novateur, CDPQ Infra, afin de générer davantage de valeur par la mise en œuvre de projets d'infrastructures ainsi que par leur exploitation.

Politiques d'investissement

Pour mieux refléter ses orientations stratégiques et assurer une gestion optimale des activités d'investissement et de risques, particulièrement pour intégrer davantage la gestion en absolu, la Caisse a révisé les politiques d'investissement de certains de ses portefeuilles.

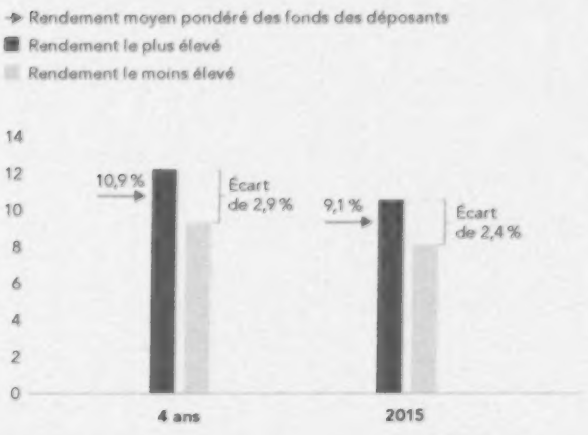
RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Les décisions de répartition d'actif entre les trois grandes catégories du portefeuille global – Revenu fixe, Placements sensibles à l'inflation et Actions – ont une incidence importante sur le rendement de chacun des déposants. Ces décisions sont prises en fonction notamment de leurs objectifs de rendement, de leur tolérance au risque et de leur horizon d'investissement. Sur quatre ans, les rendements annualisés des huit principaux fonds des déposants s'établissent entre 9,3 % et 12,2 %.

Pour l'année 2015, leurs rendements varient entre 8,1 % et 10,5 %.

GRAPHIQUE 1

ÉCART ENTRE LES RENDEMENTS DES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS



Nos clients, les déposants

DES SERVICES-CONSEILS PERSONNALISÉS

La Caisse offre aux déposants des services-conseils afin de les appuyer dans leurs décisions de placement. Ces services comprennent :

- des analyses des marchés financiers et des perspectives économiques;
- des prévisions de rendement et de risque des principales catégories d'actif ainsi que des portefeuilles spécialisés offerts;
- des simulations de répartition de l'actif des déposants dans les divers portefeuilles spécialisés pour déterminer la composition optimale de leur portefeuille de référence, en fonction de leurs besoins et de leur tolérance au risque.

Au cours des dernières années, la Caisse a bonifié son offre de services-conseils en rehaussant ses capacités d'analyse des engagements financiers à long terme de ses clients. En 2015, plusieurs projets d'analyse intégrant à la fois l'actif et le passif ont été menés en collaboration avec certains déposants. Ces analyses permettent de vérifier la pertinence de la répartition de l'actif, actuelle ou envisagée, et d'évaluer ses répercussions potentielles sur le niveau de capitalisation ou de cotisations requis à long terme pour le régime concerné.

L'OFFRE DE PORTEFEUILLES AUX DÉPOSANTS

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres d'une même catégorie d'actif (voir le tableau 2). La majorité de ces portefeuilles sont gérés de façon active. La gestion de chacun est encadrée par un ensemble de règles énoncées dans une politique d'investissement. Ce document précise :

- l'approche de gestion;
- l'univers d'investissement et l'indice de référence;
- les objectifs de rendement;
- l'encadrement des risques.

En complément à ses portefeuilles spécialisés, la Caisse offre des activités personnalisées de superposition qui permettent à chaque déposant d'établir une exposition sur mesure aux devises étrangères ou aux taux d'intérêt.

TABLEAU 2

OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS
(au 31 décembre 2015)

	GESTION ACTIVE	GESTION INDICIELLE	OBJECTIFS
REVENU FIXE	Obligations Dettes immobilières	Valeurs à court terme Obligations à long terme	Réduction du niveau de risque global du portefeuille Appariement entre l'actif et le passif des déposants
PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION	Immeubles Infrastructures	Obligations à rendement réel	Exposition à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation Couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants
ACTIONS	Actions Qualité mondiale Actions canadiennes Actions des marchés en émergence Placements privés	Actions américaines Actions EAEO	Augmentation du rendement espéré des déposants à long terme
AUTRES PLACEMENTS	Stratégies actives de superposition Répartition de l'actif		Diversification et complémentarité du portefeuille global de la Caisse

LES HUIT PRINCIPAUX FONDS DES DÉPOSANTS

REPRÉSENTANT 97,2 % DE L'ACTIF NET au 31 décembre 2015

1 RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS

59,9 G$

ACTIF NET

> 543 000 cotisants

> 233 000 retraités et 16 000 conjoints survivants et orphelins

> 4,7 G$ versés en prestations annuellement

2 FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE

59,3 G$

ACTIF NET

> Fonds servant au gouvernement du Québec pour capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite des employés des secteurs public et parapublic

3 RETRAITE QUÉBEC[1]

57,1 G$

ACTIF NET

> 4 millions de cotisants

> 1,9 million de bénéficiaires

> 12 G$ versés en prestations annuellement

4 RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC

19,5 G$

ACTIF NET

> 163 000 cotisants

> 87 000 retraités ou conjoints survivants

> 730 M$ versés en prestations annuellement

5 COMMISSION DES NORMES, DE L'ÉQUITÉ, DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL[2]

14,7 G$

ACTIF NET

> 226 000 employeurs cotisants

> 3,8 millions de travailleurs couverts

> 1,9 G$ versés en prestations annuellement

6 SOCIÉTÉ DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC

10,9 G$

ACTIF NET

> 5,2 millions de détenteurs de permis de conduire

> 6,2 millions de véhicules immatriculés

> 1 G$ versés en indemnités annuellement

7 RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT

10,4 G$

ACTIF NET

> 29 000 cotisants

> 27 000 retraités et 2 200 conjoints survivants et orphelins

> 1,2 G$ versés en prestations annuellement

8 FONDS DES GÉNÉRATIONS

9,0 G$

ACTIF NET

> Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec

1. Anciennement la Régie des rentes du Québec.
2. Anciennement la Commission de la santé et de la sécurité du travail.

TABLEAU 3

LES 34 DÉPOSANTS DE LA CAISSE – Comparaison de l'actif net au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2015

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants 2015 $	2015 %	2014 $	2014 %
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec[1]	1966	**57 077**	**23,0**	51 865	22,8
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	**19 467**	**7,9**	18 000	8,0
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	**59 878**	**24,2**	55 744	24,8
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	**10 427**	**4,2**	9 567	4,2
Régimes particuliers	1977	**241**	**0,1**	227	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	**229**	**0,1**	216	0,1
Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités[2]	2015	**2**	**–**	–	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/ paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	**500**	**0,2**	451	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec[3]					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	**59 307**	**23,9**	53 433	23,8
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	**578**	**0,3**	376	0,2
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	**381**	**0,2**	318	0,2
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	**272**	**0,1**	203	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	**35**	**–**	36	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	**208**	**0,1**	216	0,1
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec– Caisse participants	2007	**345**	**0,1**	290	0,1
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	**286**	**0,1**	159	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	**82**	**–**	78	–
Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval	2012	**205**	**0,1**	135	0,1
Fiducie globale Ville de Magog	2012	**59**	**–**	54	–
Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke	2012	**35**	**–**	33	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	**456**	**0,2**	303	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	**70**	**–**	65	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	**37**	**–**	12	–
Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne[2]	2015	**50**	**–**	–	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	**10**	**–**	9	–
La Financière agricole du Québec	1968	**586**	**0,3**	373	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	**748**	**0,3**	675	0,3
Commission de la santé et de la sécurité du travail[4]	1973	**14 688**	**5,9**	13 697	6,1
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	**10 944**	**4,4**	9 987	4,3
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	**6**	**–**	5	–
Régime de rentes de survivants	1997	**425**	**0,2**	411	0,2
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	**1**	**–**	1	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	**129**	**–**	120	–
Société des alcools du Québec	1994	**–**	**–**	193	0,1
Ministère des Finances, gouvernement du Québec[3]					
Fonds des générations	2007	**9 036**	**3,7**	7 462	3,3
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	**1 018**	**0,4**	942	0,4
Fonds d'information sur le territoire	2011	**96**	**–**	92	–
Agence du revenu du Québec	2012	**111**	**–**	103	–
Total		**248 025**	**100,0**	225 851	100,0

1. Ce déposant a changé de nom le 1er janvier 2016 pour Retraite Québec.
2. Nouveau déposant en 2015.
3. Le ministère des Finances confie un total de cinq fonds à la Caisse.
4. Ce déposant a changé de nom le 1er janvier 2016 pour Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail.

RAPPORT DE GESTION

Contexte macroéconomique

QUATRE ANNÉES DE CROISSANCE DÉCEVANTE

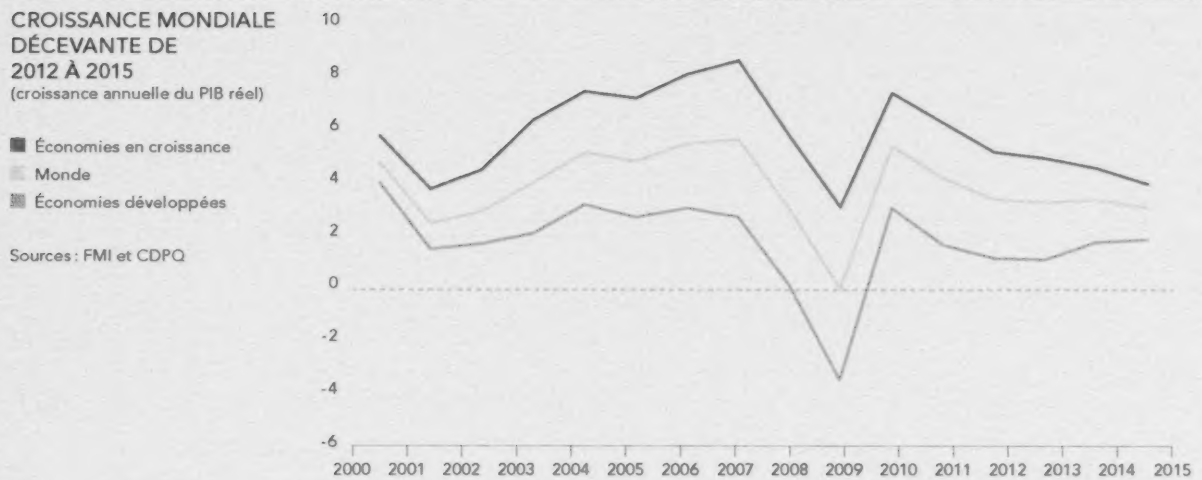
Au cours des quatre dernières années, la croissance dans les pays développés et en croissance a été décevante. Dans les pays développés, ce sont les États-Unis qui ont affiché la meilleure performance économique grâce aux interventions massives et opportunes des autorités américaines pour combattre les effets de la crise financière. Cela a permis de propulser le marché boursier américain et de ramener le taux de chômage à l'équilibre, de sorte que la Réserve fédérale américaine (Fed) a pu augmenter son taux directeur en décembre dernier. Cette situation contraste avec celle de plusieurs autres économies développées, dont la zone euro et le Japon, où l'environnement économique est demeuré fragile malgré les assouplissements monétaires, car les problèmes structurels n'ont pas été abordés.

Ces divergences d'orientation entre les politiques monétaires ont provoqué une appréciation importante du dollar américain qui a causé de l'instabilité ailleurs dans le monde, en plus d'accentuer le ralentissement en Chine, le renminbi étant largement ancré au dollar américain.

Les pays en croissance traversent aussi une zone de turbulence depuis quelques années. Ils ont été secoués par la chute des prix des matières premières, les incertitudes liées à la normalisation de la politique monétaire américaine, la dépréciation de leur monnaie face au dollar américain, le ralentissement de la Chine et la réorientation de son économie vers les services et la demande intérieure, la diminution de l'appétit des marchés pour le risque, et de mauvaises politiques économiques. Plusieurs pays font toutefois des progrès sur le plan des réformes structurelles, comme l'Inde, le Mexique et la Chine. Le Brésil fait toutefois face à des défis de taille, car la profonde récession qu'il traverse et le scandale de corruption lié à la société pétrolière d'État Petrobras retarderont les réformes structurelles nécessaires pour permettre à l'économie d'atteindre son plein potentiel.

GRAPHIQUE 4

CROISSANCE MONDIALE DÉCEVANTE DE 2012 À 2015
(croissance annuelle du PIB réel)



Sources : FMI et CDPQ

ÉCONOMIE MONDIALE : DES DÉCEPTIONS ET DES DISPARITÉS ENTRE LES PAYS

Au cours des quatre dernières années, la croissance mondiale s'est révélée décevante. Dans les pays développés, malgré une légère accélération en 2014, l'activité économique demeure faible, surtout en Europe et au Japon. Dans les pays en croissance, un ralentissement généralisé se poursuit depuis 2011 (voir le graphique 4, p. 28). De fortes disparités se sont creusées entre les principales économies de la planète et, pour l'heure, aucune ne paraît en mesure d'agir comme locomotive de la croissance mondiale.

Parmi les économies développées, ce sont les États-Unis qui ont affiché la meilleure performance économique (voir le graphique 5). Cela s'explique par :

- la flexibilité de l'économie américaine;
- la recapitalisation du système bancaire à l'été 2009, après la crise financière;
- les mesures de relance budgétaire du gouvernement fédéral et les programmes d'assouplissement monétaire mis en place aux moments opportuns pour combattre les effets déflationnistes de la crise.

Ces facteurs ont contribué à garder la courbe des taux obligataires gouvernementaux à de bas niveaux, à propulser l'indice S&P 500 de plus de 70 % et à créer plus de dix millions d'emplois. Ainsi, vers la fin de 2015, le taux de chômage a retrouvé son niveau d'équilibre. La croissance du PIB s'est quant à elle établie à 2,4 %, un niveau modeste selon les normes historiques, mais qui surpasse le taux de croissance potentielle estimé actuellement à 1,5 %. Dans ce contexte, les contraintes d'offre sur le marché du travail, combinées à la faible progression de la productivité du travail, ont entraîné une hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre (voir le graphique 6, p. 30). Malgré l'effondrement des cours du pétrole vers le milieu de 2014, l'inflation de base a continué d'augmenter pour tendre vers 2,0 %. La bonne tenue de l'économie américaine a convaincu la Fed de mettre fin à son dernier programme d'achat d'obligations en octobre 2014. Elle a également relevé son taux directeur en décembre 2015, quoique de façon prudente en raison de l'appréciation soutenue du dollar américain.

En Europe, la croissance a été décevante. Aux prises avec une crise d'endettement qui a touché principalement l'Irlande, le Portugal et la Grèce, les autorités ont adopté une approche très différente de celle des Américains :

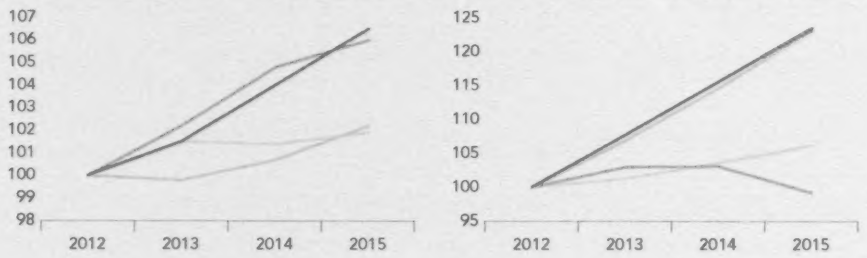
- les gouvernements ont misé sur l'austérité budgétaire;
- la Banque centrale européenne (BCE) a injecté des liquidités dans le système financier à la fin de 2011 et en 2012 pour soutenir le crédit.

Cette approche s'est soldée par une faible croissance réelle et un taux d'inflation bien inférieur à la cible de l'autorité monétaire européenne. Cette dernière a donc dû relever d'un cran le degré de son intervention, principalement en instaurant un programme majeur d'achat d'obligations

GRAPHIQUE 5

DISPARITÉS ENTRE LES PRINCIPALES ÉCONOMIES

Sources : Organismes nationaux de statistique, FMI et CDPQ



Économies développées
(progression du PIB réel – 2012 = 100)

- États-Unis
- Zone euro
- Canada
- Japon

Économies en croissance
(progression du PIB réel – 2012 = 100)

- Chine
- Inde
- Brésil
- Mexique

Contexte macroéconomique

gouvernementales. Dès le milieu de 2014, les marchés ont commencé à anticiper ce programme, ce qui a occasionné une baisse marquée de l'euro. Cette anticipation, conjuguée à la chute des prix du pétrole, a fait diminuer les taux d'intérêt obligataires, non seulement en Europe, mais ailleurs dans le monde. Le commerce extérieur de la zone euro a certes profité de la devise moins élevée, mais le regain de croissance observé en 2015 devrait se révéler transitoire, car il est en grande partie attribuable à la baisse du prix du pétrole. Ainsi, à elles seules, les interventions de la BCE n'ont pu déclencher une dynamique de croissance permettant une reprise plus solide, pas plus qu'elles n'ont permis de ramener l'inflation vers sa cible.

Secoués par des facteurs à la fois internes et externes, les marchés en croissance traversent une zone de turbulence depuis quelques années. Plusieurs pays ont vu leur activité économique ralentir nettement et certains ont fait face à une crise en raison des politiques mises en place par les autorités. La plupart des pays subissent les contrecoups de l'environnement économique mondial complexe caractérisé par :

- la vigueur du dollar américain;
- les incertitudes liées à la normalisation des taux d'intérêt aux États-Unis;
- la diminution des retombées économiques en provenance de la Chine, alors que le gouvernement chinois tente de réorienter l'économie vers la demande intérieure et les services.

La situation a été aggravée par la diminution de l'appétit pour le risque à l'échelle de la planète, laquelle s'est traduite par des sorties de capitaux dans bon nombre de pays, par la dépréciation de leur devise et par le déclin des marchés boursiers locaux. Plusieurs d'entre eux ont réagi en adoptant des politiques restrictives, ce qui a eu pour effet de miner davantage l'activité économique. Il existe tout de même des écarts de performance entre les pays, ceux qui importent des matières premières (Inde et Chine) ayant été avantagés par rapport à ceux qui en exportent (Brésil) (voir le graphique 5, p. 29).

Parmi les thématiques qui façonneront l'économie mondiale au cours des prochaines années, trois font l'objet d'un suivi continu de la part de la Caisse :

1. L'orientation dans les politiques monétaires et l'évolution des taux de change
2. Les prix du pétrole et des matières premières
3. La mise en œuvre des réformes dans les marchés en croissance

1. Orientations divergentes dans les politiques monétaires et fortes fluctuations des taux de change

Les disparités entre les États-Unis et les autres pays développés sur le plan de la conjoncture ont incité les banques centrales à orienter leur politique monétaire

GRAPHIQUE 6

FAIBLESSE DE LA CROISSANCE DE LA PRODUCTIVITÉ AUX ÉTATS-UNIS
(productivité du travail en pourcentage)

■ Moyenne mobile 4 ans

Sources : Bureau of Labor Statistics et CDPQ

différemment. D'un côté, l'amélioration de l'économie américaine commande de poursuivre le resserrement monétaire. De l'autre, la fragilité de l'environnement économique en Europe, au Japon et dans plusieurs pays oblige les banques centrales à assouplir davantage leur politique monétaire, d'autant que les stimuli budgétaires et les réformes structurelles se font rares ou ne se sont pas révélés assez musclés jusqu'à présent. Ces divergences d'orientation dans les politiques monétaires ont provoqué une appréciation importante du dollar américain par rapport à la plupart des devises (voir le graphique 7).

Aux États-Unis, cette situation complique la tâche de la Fed dans la conduite de sa politique monétaire. Pour éviter une hausse encore plus marquée du dollar américain, laquelle serait néfaste pour la croissance et l'inflation, elle s'est vue forcée de ralentir le rythme du resserrement monétaire qu'elle aurait normalement dû adopter compte tenu de l'évolution de l'économie.

Ailleurs dans le monde, la hausse du dollar américain entraîne des répercussions négatives, notamment un exode des capitaux dans les marchés en croissance, affaiblissant davantage leur croissance, de même qu'un gonflement considérable des dettes que les sociétés étrangères ont contractées en dollars américains. En Chine, plus particulièrement, l'appréciation du dollar a accentué le ralentissement économique puisque la monnaie chinoise est largement ancrée sur ce dernier. Les autorités ont réagi en annonçant en août 2015 une modification du mécanisme de détermination du taux de change et une dévaluation de près de 2,0 % du renminbi par rapport au dollar. Cette situation a surpris les marchés et a contribué à élever le niveau d'incertitude.

Dans ce contexte, est-il possible que les politiques d'assouplissement monétaire aient atteint leur limite? En plus de ne pas produire les résultats escomptés sur le plan de la croissance et de l'inflation dans les pays qui les mettent en œuvre, elles favorisent l'appréciation du dollar américain, ce qui crée des effets déstabilisateurs au sein de l'économie mondiale.

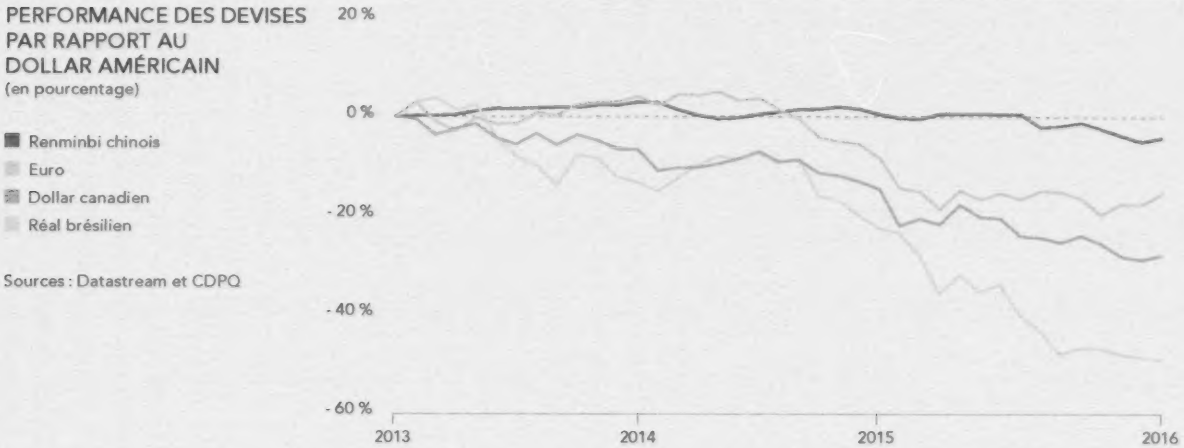
2. Prix du pétrole et des matières premières sous pression

Avant de se mettre à chuter vers le milieu de 2014, le prix du baril de pétrole West Texas Intermediate était resté relativement stable depuis 2012, oscillant entre 80 $ et 110 $ (voir le graphique 8, p. 32). Or, entre juin 2014 et le début de l'année 2016, il s'est replié de 75 %. Ce recul, le plus prononcé jamais enregistré en dehors d'une période de récession, s'explique en grande partie par l'offre excédentaire de pétrole sur le marché. Pour sa part, la demande mondiale est demeurée vigoureuse, particulièrement celle des États-Unis et des pays de l'Asie émergente.

La baisse des cours pétroliers a été bénéfique pour l'économie mondiale, mais pas autant qu'espéré. Son incidence a été variable selon que les pays sont producteurs ou consommateurs nets de pétrole :

GRAPHIQUE 7

PERFORMANCE DES DEVISES PAR RAPPORT AU DOLLAR AMÉRICAIN
(en pourcentage)



Sources : Datastream et CDPQ

Contexte macroéconomique

- Canada : impact négatif ayant occasionné une contraction importante de l'investissement privé non résidentiel dans le secteur énergétique, voire une courte récession technique au premier semestre de 2015. De plus, l'augmentation des marges de raffinage et de distribution a limité les baisses du prix de l'essence que le consommateur aurait pu obtenir. Par ailleurs, le dollar canadien s'est fortement déprécié et le déficit au compte courant s'est creusé davantage.
- États-Unis : impact généralement positif. Si les ménages ont bénéficié d'un prix moins élevé à la pompe, les investissements dans le secteur pétrolier ont beaucoup diminué.
- Zone euro : impact positif puisque cette région est une importatrice nette de pétrole.
- Pays en croissance : impact positif pour les pays importateurs comme l'Inde, les Philippines et l'Indonésie, mais avant tout bénéfique pour les finances publiques alors que les gouvernements en ont profité pour réduire leurs subventions à la consommation de pétrole.

L'abondance de pétrole sur le marché a fait chuter les cours à un niveau difficilement soutenable. Les surplus devraient toutefois se résorber graduellement, ce qui ramènera les prix à un niveau plus viable très progressivement.

En 2015, les prix des autres matières premières ont poursuivi leur tendance baissière. Cela s'explique principalement par la réorientation de l'économie chinoise, laquelle a entraîné un ralentissement structurel de la croissance de la demande mondiale pour ces produits. Malgré la faiblesse des prix, certaines entreprises sont déterminées à produire coûte que coûte afin de disposer des flux monétaires suffisants pour poursuivre leurs activités, ce qui favorise l'accumulation des stocks. Bien que les prix des matières premières puissent encore diminuer, ils devraient se stabiliser dans les prochaines années en raison de :

- la baisse des investissements dans le secteur qui ralentira la production;
- la hausse prévue de la demande mondiale alors que s'accentue la tendance à l'urbanisation et à l'industrialisation dans les marchés en croissance.

3. Mise en œuvre des réformes structurelles dans les marchés en croissance et autres défis

En Chine, la croissance a ralenti ces dernières années, mais à près de 7,0 %, elle demeure robuste. Le secteur immobilier s'améliore, mais la réorientation de l'économie se révèle plus ardue que prévu et se fera donc de façon plus graduelle. Pour y parvenir et assurer une croissance plus soutenable, le gouvernement chinois met en œuvre des réformes structurelles qui visent entre autres à accroître

GRAPHIQUE 8

DIMINUTION CONSIDÉRABLE DES PRIX DU PÉTROLE ET DES MATIÈRES PREMIÈRES EXCLUANT L'ÉNERGIE

le rôle du secteur privé dans l'activité économique et à libéraliser le système financier. Le 13e plan quinquennal qui débute en 2016 cible un taux de croissance de 6,5 % et met toujours l'accent sur le processus de réorientation afin d'améliorer la productivité.

Dernièrement, les autorités ont adopté des mesures pour contrer le ralentissement économique. Bien qu'elles disposent d'une marge de manœuvre pour en instaurer d'autres au besoin, elles devront limiter la croissance du crédit pour éviter d'exacerber l'endettement, notamment du secteur bancaire et des gouvernements locaux.

La chute des marchés boursiers chinois et les sorties massives de capitaux en 2015 témoignent en partie d'incertitudes liées au ralentissement cyclique ainsi qu'à la politique de taux de change, et ce, en dépit de l'inclusion du renminbi dans le panier des droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international. La clarification de la politique monétaire, la stabilisation des attentes des marchés quant au rythme de l'activité économique et l'instauration de contrôles de capitaux supplémentaires devraient contenir l'exode des capitaux. Étant donné les défis auxquels la Chine fait face, son importance sur l'échiquier mondial et la possibilité d'erreurs dans la mise en œuvre des politiques, la situation devra être surveillée de près.

En Inde, la croissance s'est accélérée au cours des quatre dernières années. Avec une croissance du PIB de plus de 7,0 % en 2015, ce pays est devenu le plus performant parmi les principales économies mondiales. À moyen terme, les perspectives s'annoncent fort prometteuses en raison de :

- l'absence de grands déséquilibres économiques;
- la crédibilité des politiques budgétaire et monétaire;
- l'instauration de réformes structurelles.

L'économie peut en outre compter sur d'importantes entrées de capitaux, notamment par le biais d'investissements directs étrangers, ce qui témoigne d'un sentiment très positif à l'égard de ses perspectives de croissance. Les autorités mettent l'accent sur les investissements dans les infrastructures et ont instauré des mesures visant à renforcer le secteur manufacturier. Le gouvernement est aussi conscient des défis importants à relever dans le secteur bancaire et, pour ce faire, il a adopté des mesures correctives. Dans l'ensemble, le processus de réformes va bon train même si le rythme de l'amélioration du climat des affaires et de la transparence des administrations publiques paraît lent.

Au Mexique, bien que l'économie ait été touchée par la faiblesse des prix du pétrole, les fondamentaux demeurent solides et les perspectives de croissance sont bonnes grâce aux facteurs suivants :

- la crédibilité de la politique monétaire, un bas taux d'inflation et la stabilité des anticipations inflationnistes;
- les bonnes politiques économiques du gouvernement et l'ajustement de son budget de manière à réduire l'incidence de la baisse des recettes pétrolières.

Les réformes structurelles se poursuivent, en particulier dans les secteurs de l'énergie et des télécommunications, et devraient avoir des répercussions positives à moyen terme. Les mesures prises pour accroître la concurrence et réduire le travail au noir devraient stimuler la croissance. De plus, la compétitivité des entreprises s'est considérablement améliorée sur les marchés internationaux avec la chute du peso mexicain.

Au Brésil, l'économie est enlisée dans une profonde récession depuis deux ans, ce qui a miné la demande intérieure. Cette récession reflète les effets combinés des facteurs suivants :

- le ralentissement en Chine et la chute des prix des matières premières;
- la perte de confiance des consommateurs et des milieux d'affaires, particulièrement à la suite du scandale de corruption lié à la société pétrolière d'État Petrobras;
- la conjoncture économique difficile, caractérisée par une détérioration du marché du travail, des politiques gouvernementales restrictives et l'incertitude politique.

Même si elle est en hausse et bien plus élevée que la cible de la banque centrale, l'inflation devrait diminuer étant donné la récession et le resserrement des politiques budgétaire et monétaire. Pour rétablir la confiance et relever le potentiel de croissance à long terme, les autorités devront mettre en place des réformes structurelles. Ces dernières devront se concentrer sur les finances publiques et les régimes de retraite, mais aussi sur les marchés financiers, ainsi que sur les marchés des biens et du travail afin de stimuler la croissance de la productivité. Or, dans le contexte actuel, la mise en œuvre d'un tel programme paraît incertaine de sorte que la stabilité financière du pays risque d'en pâtir et des pressions supplémentaires pourraient s'exercer sur la monnaie brésilienne, qui s'est fortement dépréciée depuis le milieu de 2014.

Analyse du rendement global

Au cours des quatre dernières années, la Caisse a généré des résultats supérieurs aux besoins à long terme de ses clients grâce à son approche de gestion en absolu, à une sélection d'actifs de qualité, à une exposition accrue aux États-Unis et aux marchés en croissance, ainsi qu'à la saisie des meilleures occasions d'affaires et d'investissement au Québec. L'environnement de marché complexe et hautement volatil a permis de démontrer la résilience de son portefeuille global et la robustesse de sa stratégie d'investissement.

RENDEMENT SUR QUATRE ANS

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2015, le portefeuille global de la Caisse affiche un rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants de 10,9 % (voir le tableau 10, p. 35). Ce rendement surpasse de 0,9 point de pourcentage celui de son portefeuille de référence, qui se situe à 10,0 % (voir le tableau 9). Cet écart représente 8,0 G$ de valeur ajoutée, dont 5,4 G$ générés en 2015. Dans chacune des catégories d'actif, tous les portefeuilles présentent un rendement positif.

La catégorie Revenu fixe a produit un rendement annualisé de 4,0 %, soit 0,5 point de pourcentage au-dessus de son indice de référence. Tous les portefeuilles de cette catégorie réalisent une valeur ajoutée par rapport à leur indice de référence, à l'exception du portefeuille Obligations à long terme, géré en indiciel. Avec un rendement de 4,1 %, le portefeuille Obligations obtient à lui seul des résultats de placement nets de 8,8 G$ (voir le tableau 20, p. 49).

La catégorie Placements sensibles à l'inflation a dégagé un rendement annualisé de 11,3 % sur quatre ans. Les portefeuilles Immeubles et Infrastructures ont procuré des rendements annualisés de 12,6 % et 9,8 % respectivement, pour des résultats de placement nets totalisant 13,0 G$ (voir le tableau 20, p. 49). La Caisse mise sur ces actifs car ils permettent de générer des rendements courants plus stables et prévisibles à long terme.

Ce sont les portefeuilles de la catégorie Actions qui contribuent le plus au rendement global sur quatre ans, avec des résultats de placement nets de 51,4 G$. Leur rendement annualisé s'élève à 14,9 %, comparativement à 13,4 % pour l'indice de référence. Les portefeuilles de marchés boursiers enregistrent une performance de 15,3 %. Pour sa part, le portefeuille Placements privés affiche un rendement annualisé de 13,4 %, ce qui représente des résultats de placement nets de 9,8 G$ (voir le tableau 20, p. 49).

Les trois portefeuilles moins liquides – Placements privés, Immeubles et Infrastructures – présentent de bons résultats dans la durée, avec un rendement annualisé combiné de 12,4 % sur quatre ans. Le regain de volatilité observé sur les marchés boursiers et les rendements faibles attendus sur les marchés obligataires renforcent l'importance de ces actifs plus résilients au sein du portefeuille global.

TABLEAU 9

ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2015)

		4 ans			1 an		
Catégories d'investissement	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe	86,1	11 426	4,0	3,5	3 081	3,9	3,6
Placements sensibles à l'inflation	41,0	13 055	11,3	12,7	3 786	10,6	8,1
Actions	117,6	51 392	14,9	13,4	11 586	11,0	7,2
Stratégies actives de superposition	0,5	272	s.o.	s.o.	42	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif	1,8	1 325	s.o.	s.o.	534	s.o.	s.o.
BTAA	0,1	2 623	s.o.	s.o.	72	s.o.	s.o.
Total[1,2]	**248,0**	**81 589**	**10,9**	**10,0**	20 109	9,1	6,7

1. Le total inclut les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.
2. Voir les Notes générales 3 et 6 à la fin du rapport annuel.

RENDEMENT EN 2015

Sur un an, le rendement moyen pondéré des fonds des déposants s'élève à 9,1 %, soit 2,4 points de pourcentage de plus que celui de son portefeuille de référence, lequel s'établit à 6,7 % (voir le tableau 9, p. 34). En 2015, la stratégie de la Caisse a été mise à l'épreuve par un environnement de marché complexe et très volatil, en raison notamment :

- des incertitudes liées aux politiques monétaires;
- des mouvements désordonnés des devises;
- de l'effondrement des prix du pétrole.

Les équipes d'investissement ont su malgré tout bien naviguer pour produire des résultats de placement nets totalisant 20,1 G$. Les portefeuilles de marchés boursiers ont contribué à près de la moitié de ces résultats, alors que les portefeuilles moins liquides ont contribué à hauteur de 5,6 G$. Les trois principales catégories d'actif affichent toutes un rendement positif, soit 3,9 % pour Revenu fixe, 10,6 % pour Placements sensibles à l'inflation et 11,0 % pour Actions.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir au Québec et au Canada, la Caisse est active sur les marchés mondiaux avec des investissements dans des catégories d'actif variées. Au cours des quatre dernières années, elle a accru sa présence internationale de plus de 13 points de pourcentage. Aujourd'hui, 54 % de son exposition est à l'extérieur du Canada (voir le tableau 11).

Les États-Unis représentent un marché incontournable pour la Caisse. En quatre ans, elle y a investi près de 18,0 G$ en immobilier, 6,8 G$ en placements privés et 2,6 G$ en infrastructures. Au 31 décembre 2015, plus du quart de son exposition totale se situait dans ce pays, pour un montant totalisant 73,4 G$.

TABLEAU 10

RENDEMENTS DE LA CAISSE
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global de la Caisse
4 ans (2012-2015)	**10,9**
2015	9,1
2014	12,0
2013	13,1
2012	9,6

TABLEAU 11

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL[1]
(au 31 décembre – en pourcentage)

	2015	2014
Canada	**46,0**	52,6
États-Unis	**26,5**	21,8
Europe	**13,8**	14,1
Marchés en croissance	**7,7**	6,7
Autres régions	**6,0**	4,8
Total	**100,0**	100,0

1. Basée sur le pays de l'établissement principal de la société ou de l'émetteur de titres ou, pour l'immobilier, sur l'emplacement géographique des biens.

Analyse du rendement global

La Caisse continue également d'investir dans les marchés en croissance avec une approche sélective et rigoureuse. À la fin de 2015, son exposition y était de 7,7 %. Elle cible en priorité quelques pays, dont le Mexique et l'Inde, qui font l'objet de réformes prometteuses. Elle s'appuie sur une stratégie de partenariats avec des investisseurs et des sociétés d'exploitation dont la connaissance étendue de ces marchés est complémentaire à son expertise.

Enfin, ses investissements étaient en hausse dans les autres régions du monde en 2015, principalement en Australie, un pays dynamique, aux portes de l'Asie, qui présente de bonnes occasions d'affaires.

TABLEAU 12

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence				Portefeuille global	
	au 31 décembre 2015[1]			au 31 décembre 2014[1]		
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	au 31 décembre 2015 %	au 31 décembre 2014 %
Revenu fixe						
Obligations	21,6	26,7	33,5	27,2	27,4	27,9
Dettes immobilières	2,5	5,4	8,1	5,5	4,6	4,6
Valeurs à court terme	0,2	1,1	8,9	1,1	2,0	3,0
Obligations à long terme	0,7	1,0	2,9	1,0	1,0	1,0
Total		34,2		34,8	35,0	36,5
Placements sensibles à l'inflation						
Immeubles	8,0	11,7	15,1	11,7	10,9	10,2
Infrastructures	2,4	5,4	8,6	4,9	5,2	4,5
Obligations à rendement réel	0,0	0,4	2,2	0,5	0,5	0,4
Total		17,5		17,1	16,6	15,1
Actions						
Actions Qualité mondiale	5,7	10,3	14,6	9,9	13,7	12,6
Actions canadiennes	6,3	10,7	15,3	11,1	9,0	10,9
Actions des marchés en émergence	2,2	5,4	8,5	5,2	5,5	5,3
Actions américaines	1,3	5,4	9,6	5,4	4,3	4,6
Actions EAEO	1,2	5,1	9,3	5,1	4,4	4,2
Placements privés	8,1	11,4	14,9	11,4	10,6	9,9
Total		48,3		48,1	47,5	47,5
Autres placements						
Stratégies actives de superposition	0,0	0,0	0,5	0,0	0,2	0,2
Répartition de l'actif	0,0	0,0	0,9	0,0	0,7	0,7
BTAA	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	0,0	0,0
Total		100,0		100,0	100,0	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.

EXPOSITION AUX DEVISES ET COUVERTURE DE CHANGE

À l'exception de certains placements dans les marchés en croissance, la majorité des placements à l'international des portefeuilles moins liquides sont protégés contre les fluctuations des devises. En revanche, l'ensemble des placements liquides est exposé aux taux de change. Cela résulte d'une décision prise par la Caisse en 2010, en collaboration avec les déposants, d'accroître son exposition aux devises en cessant de couvrir les portefeuilles liquides et en créant des activités personnalisées de superposition.

Au 31 décembre 2015, l'exposition nette aux devises étrangères s'élevait à 31 % de l'actif net de la Caisse. Sur quatre ans, cette exposition a eu une incidence positive sur le rendement global, attribuable principalement à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence de la Caisse correspond à la moyenne pondérée des décisions de répartition de l'actif prises par chacun des déposants, dans le cadre de l'établissement de leur politique de placement.

En 2015, en ligne avec les orientations stratégiques de la Caisse, les déposants ont revu la composition de leurs portefeuilles de référence respectifs. Au 31 décembre 2015, le portefeuille de référence de la Caisse présentait une baisse de la pondération du portefeuille Obligations dans la catégorie Revenu fixe ainsi qu'une augmentation de la pondération du portefeuille Infrastructures dans la catégorie Placements sensibles à l'inflation.

Dans la catégorie Actions, la pondération du portefeuille Actions Qualité mondiale et, dans une moindre mesure, celle du portefeuille Actions des marchés en émergence ont augmenté par rapport au 31 décembre 2014. En revanche, la pondération du portefeuille Actions canadiennes a diminué en 2015 (voir le tableau 12, p. 36).

PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global est le reflet de décisions prises par les déposants relativement à leur portefeuille de référence et par la Caisse, à l'intérieur des marges de manœuvre qui lui sont octroyées pour chaque portefeuille spécialisé (voir le tableau 12, p. 36).

Au 31 décembre 2015, la pondération des portefeuilles de la catégorie Revenu fixe était en baisse par rapport à la fin de 2014, en raison d'une diminution de la pondération du portefeuille Obligations et, surtout, de celle du portefeuille Valeurs à court terme. Cela a permis d'augmenter le poids de tous les portefeuilles de la catégorie Placements sensibles à l'inflation, principalement celui des portefeuilles Immeubles et Infrastructures. Quant à la catégorie Actions, son poids total est demeuré le même en 2015, mais elle a vu la pondération de chacun de ses portefeuilles changer. Ainsi, celle du portefeuille Actions canadiennes a diminué au profit des autres portefeuilles, principalement Actions Qualité mondiale et Placements privés.

Analyse du rendement par catégorie d'actif

Pour la période de quatre ans, tous les portefeuilles qui composent le portefeuille global de la Caisse ont généré des rendements positifs. En 2015, les trois grandes catégories d'actif – Revenu fixe, Placements sensibles à l'inflation et Actions – ont contribué de façon substantielle au rendement global.

REVENU FIXE

PORTEFEUILLES
Obligations
Dettes immobilières
Valeurs à court terme
Obligations à long terme

86,1 G$
ACTIF NET

35,0 %
DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

4,0 %
RENDEMENT SUR 4 ANS

OBLIGATIONS

Rendement sur quatre ans

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2015, le rendement annualisé du portefeuille s'établit à 4,1 % (voir le tableau 20, p. 49). Il a été favorisé par :

- la baisse des taux obligataires au Canada;
- le rétrécissement des écarts de crédit entre les obligations du Canada et les obligations provinciales et de sociétés.

Le rendement du portefeuille, qui surpasse de 0,4 point de pourcentage celui de son indice, est principalement attribuable aux titres de dette privée et aux positions dans les obligations de sociétés financières. La stratégie misant sur le rétrécissement des écarts de crédit s'est également révélée profitable en raison de l'exposition aux obligations provinciales dans le portefeuille.

Rendement en 2015

En 2015, le portefeuille affiche un rendement de 3,8 % (voir le tableau 20, p. 49), lequel s'explique par :

- la baisse des taux au Canada;
- les stratégies de crédit;
- la bonne performance des obligations de sociétés, sur lesquelles le portefeuille mise tout particulièrement. Parmi les segments ayant le plus contribué, on note surtout ceux de la dette privée.

TABLEAU 13

RENDEMENTS DES INDICES OBLIGATAIRES FTSE TMX CANADA
(en pourcentage)

	2015				2014				4 ans			
Indices obligataires FTSE TMX Canada	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total	Court terme	Moyen terme	Long terme	Total
Fédéral	2,4	5,1	5,4	3,7	2,5	8,7	17,5	6,9	1,8	3,5	4,2	2,7
Provincial	2,9	5,1	4,2	4,1	3,5	9,5	18,0	12,2	2,5	4,5	4,6	4,1
Québec	3,0	5,3	5,1	4,7	3,5	9,5	18,9	12,4	2,5	4,6	4,9	4,3
Sociétés	2,7	4,1	1,5	2,7	3,6	9,2	16,1	7,6	3,2	5,6	5,7	4,3
Universel	2,6	4,9	3,8	3,5	3,1	9,2	17,5	8,8	2,4	4,5	4,7	3,6

Le tableau 13 (p. 38) présente les rendements des indices obligataires FTSE TMX Canada selon les catégories d'émetteurs. En 2015, le rendement de 3,5 % de l'indice FTSE TMX Canada obligataire universel reflète la baisse généralisée des taux des obligations du gouvernement canadien. Cet environnement baissier a été favorable aux obligations provinciales, qui ont de nouveau affiché la meilleure performance parmi les segments en raison de leurs échéances plus longues.

DETTES IMMOBILIÈRES

Rendement sur quatre ans

Sur quatre ans, le rendement annualisé de ce portefeuille s'élève à 5,5 %, comparativement à 3,6 % pour son indice de référence (voir le tableau 20, p. 49). La valeur ajoutée provient principalement de son rendement courant supérieur à celui de l'indice.

Rendement en 2015

Pour l'année 2015, le portefeuille a généré un rendement de 5,1 %, attribuable surtout au rendement courant. La baisse des taux fédéraux contribue aussi de façon positive, mais cet effet a été amoindri en raison de l'élargissement des écarts de crédit hypothécaires. La valeur ajoutée de 1,6 % s'explique par les mêmes facteurs que pour la période de quatre ans.

Comme pour les années précédentes, les gestionnaires du portefeuille ont maintenu leur position de chef de file au Québec et poursuivi leurs activités en Ontario et dans l'Ouest canadien. Le volume de transactions a atteint l'objectif prévu et la qualité de crédit des actifs souscrits a été maintenue, en conformité avec une stratégie de protection du capital à long terme. La performance de crédit est demeurée excellente, le portefeuille ne présentant aucun prêt en défaut de paiement d'intérêt (90 jours ou plus).

VALEURS À COURT TERME

Ce portefeuille géré de façon indicielle a offert un rendement annualisé de 1,0 % sur quatre ans et un rendement de 0,7 % en 2015 (voir le tableau 20, p. 49). Ces résultats témoignent de la faiblesse des taux d'intérêt à court terme ces dernières années.

OBLIGATIONS À LONG TERME

Ce portefeuille indiciel a procuré un rendement annualisé de 4,6 % sur quatre ans et un rendement de 4,7 % en 2015. Le rendement courant appréciable des titres obligataires à long terme ainsi que la baisse des taux au Canada ont contribué à ces résultats.

PORTEFEUILLE OBLIGATIONS

COMPOSITION

- Titres obligataires :
  - Gouvernements du Canada et d'autres pays
  - Gouvernements des provinces canadiennes
  - Sociétés ouvertes et fermées

AVANTAGES

- Source de rendement courant et de liquidité
- Faible niveau de risque
- Effet de diversification
- Protection du portefeuille global
- Appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants

PORTEFEUILLE DETTES IMMOBILIÈRES

COMPOSITION

- Prêts hypothécaires commerciaux canadiens, essentiellement de premier rang, sur des immeubles de bureaux, des centres commerciaux et des immeubles industriels et multirésidentiels

AVANTAGES

- Rendement supérieur à celui des obligations
- Rendement courant élevé et relativement stable
- Faible risque de crédit en raison d'une approche de souscription prudente et de la qualité des actifs
- Appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants

Analyse du rendement par catégorie d'actif

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION

PORTEFEUILLES
Immeubles
Infrastructures
Obligations à rendement réel

41,0 G$
ACTIF NET

16,6 %
DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

11,3 %
RENDEMENT SUR 4 ANS

IMMEUBLES

Rendement sur quatre ans

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2015, le portefeuille a dégagé un rendement annualisé de 12,6 % (voir le tableau 20, p. 49).

Au cours des dernières années, les gestionnaires d'Ivanhoé Cambridge, filiale immobilière de la Caisse, ont procédé à un repositionnement stratégique du portefeuille. Ils se sont départis d'immeubles qui ne correspondent plus au profil de qualité recherché ni aux secteurs et aux marchés ciblés. En cinq ans, plus des deux tiers des actifs du portefeuille ont ainsi été renouvelés. L'accent est mis sur une concentration dans des actifs de qualité et résilients.

Les graphiques 14 et 15, à la page 41, illustrent le résultat de la stratégie de positionnement du portefeuille Immeubles.

Rendement en 2015

En 2015, le rendement du portefeuille s'élève à 13,1 %. L'année 2015 a été une année exceptionnelle pour Ivanhoé Cambridge avec un volume de transactions de 18,2 G$, dont 12,4 G$ d'acquisitions et 5,8 G$ de ventes. Les gestionnaires ont investi particulièrement aux États-Unis dans les secteurs :

- du multirésidentiel – pour profiter de la tendance lourde qui favorise les logements locatifs plutôt que l'achat de propriétés;
- des immeubles de bureaux.

PORTEFEUILLE IMMEUBLES

COMPOSITION
- Immeubles de qualité situés en majorité dans des villes clés à l'échelle de la planète
- Investissements en fonds propres et en produits de financement, principalement dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux, des propriétés multirésidentielles et logistiques

AVANTAGES
- Rendement courant supérieur à celui des titres à revenu fixe
- Effet de diversification
- Protection contre l'inflation à long terme grâce à l'indexation des baux

Ivanhoé Cambridge est d'ailleurs devenue en 2015 l'un des plus importants investisseurs immobiliers étrangers aux États-Unis dans le secteur des immeubles de bureaux, avec des investissements à Chicago, Los Angeles, Boston, Denver, Seattle et New York. En cours d'année, elle est aussi devenue le septième plus grand propriétaire d'immeubles de Manhattan à la suite de deux transactions majeures :

- Stuyvesant Town/Peter Cooper Village : suivant une entente avec la Ville de New York, rachat conjoint avec la société Blackstone de ce vaste complexe immobilier résidentiel pour 5,3 G$ US;
- Three Bryant Park : acquisition pour 2,2 G$ US de cet immeuble de bureaux de prestige situé dans le quartier Midtown.

Les actifs européens d'Ivanhoé Cambridge ont également connu une performance exceptionnelle en 2015 grâce entre autres à des placements clés, comme dans Gecina et P3 Logistic Parks, et au repositionnement du portefeuille à Londres et à Paris. Les principales transactions incluent :

- Hamlet Gardens, 4B Merchant Square, 39 Hill Street et Circus Apartments : investissements conjoints totalisant près de 300 M£ avec la société Residential Land pour l'acquisition de ces quatre propriétés multirésidentielles à Londres;
- Tours T1 et B du quartier de La Défense et 75, avenue de la Grande Armée : vente de ces trois immeubles de bureaux situés à Paris.

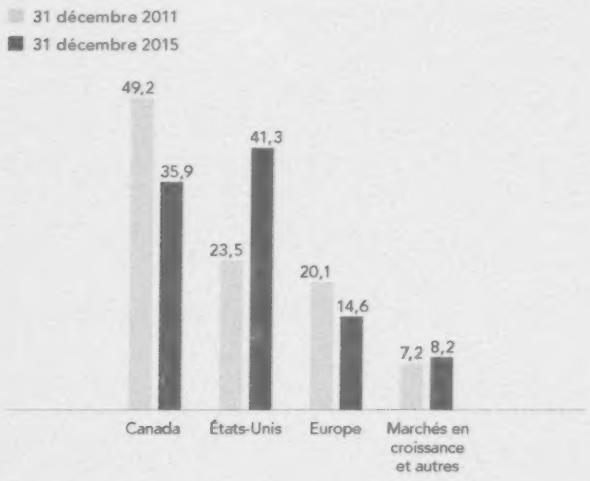
Parmi les autres acquisitions d'envergure réalisées par Ivanhoé Cambridge à travers le monde, notons :

- Chongbang : investissement en partenariat avec le gestionnaire d'actifs de retraite APG, pour une participation stratégique dans Chongbang, un important promoteur, propriétaire et gestionnaire de projets immobiliers à vocation mixte établi à Shanghai;
- Liberty Place : acquisition de 25 % de cet immeuble de bureaux de 42 étages situé au cœur du centre-ville de Sydney, un premier investissement immobilier d'Ivanhoé Cambridge en Australie.

À Montréal, Ivanhoé Cambridge a poursuivi son plan d'investissement d'un milliard de dollars au centre-ville en ciblant notamment Place Ville Marie, l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth et la Maison Manuvie. À Québec, elle a entamé la modernisation de Place Ste-Foy et de Laurier Québec et achève la Phase 1 du projet résidentiel Quartier QB.

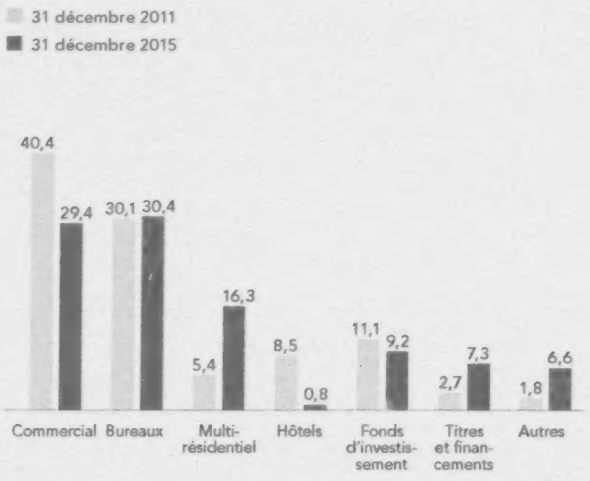
GRAPHIQUE 14

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES
(en pourcentage)



GRAPHIQUE 15

EXPOSITION SECTORIELLE – IMMEUBLES
(en pourcentage)



Analyse du rendement par catégorie d'actif

INFRASTRUCTURES

Rendement sur quatre ans

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2015, le portefeuille a procuré un rendement annualisé de 9,8 % (voir le tableau 20, p. 49).

Un peu plus de la moitié de cette performance est attribuable au rendement courant, lequel témoigne des solides résultats d'exploitation des sociétés au sein du portefeuille. L'autre portion provient de la hausse de la valeur des actifs en portefeuille, reflet de leur qualité et de l'intérêt croissant des investisseurs pour cette catégorie d'actif.

Avec des investissements de 7,4 G$ en infrastructures sur quatre ans, la taille de ce portefeuille a plus que doublé, passant de 5,8 G$ d'actifs nets à la fin de 2011 à 13,0 G$ à la fin de 2015. Cette progression a donné lieu à une plus grande diversification des actifs sur les plans sectoriel et géographique (voir les graphiques 16 et 17, p. 43). Les gestionnaires ont ainsi augmenté l'exposition aux États-Unis, en Australie et, dans une moindre mesure, dans les marchés en croissance. Ils se sont aussi tournés davantage vers les infrastructures offrant un service aux collectivités.

Rendement en 2015

Le rendement du portefeuille s'élève à 6,6 % en 2015 (voir le tableau 20, p. 49). Au cours de l'année, les gestionnaires ont réalisé des acquisitions totalisant 3,5 G$, parmi lesquelles :

- Transgrid : participation au consortium d'investisseurs ayant acquis le bail de 99 ans du plus grand réseau de transmission électrique d'Australie situé dans l'État de la Nouvelle-Galles du Sud, pour une détention de près de 25 % (1,2 G$ AU);
- Eurostar : acquisition, en partenariat avec Hermes Infrastructure, de 40 % (30 % Caisse, 10 % Hermes) du plus important service de trains à grande vitesse d'Europe;
- Southern Star Central Corporation : partenariat avec GE Energy Financial Services pour l'acquisition conjointe de cette entreprise bien établie exploitant un réseau de pipelines de gaz naturel réglementé aux États-Unis.

En collaboration avec un consortium d'investisseurs institutionnels mexicains, la Caisse a mis en place une plateforme de coïnvestissement visant des projets d'infrastructures de transport et d'énergie au Mexique, à hauteur de 2,8 G$ sur cinq ans. Il s'agit d'un premier investissement en infrastructures dans ce pays au fort potentiel de croissance.

PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

COMPOSITION

- Participations dans des sociétés exploitant des ports, des aéroports, des autoroutes, des parcs éoliens, des réseaux de transport et de distribution de pétrole, de gaz et d'électricité, des réseaux de distribution d'eau, ainsi que des systèmes de transport de passagers
- Entreprises de qualité avec un profil de risque plus faible et qui sont moins sensibles aux fluctuations économiques

AVANTAGES

- Revenus stables et prévisibles à long terme
- Protection contre l'inflation à long terme

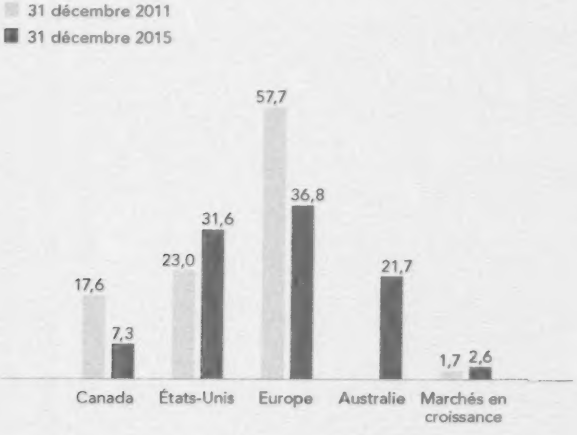
En 2015, la Caisse a par ailleurs créé la filiale CDPQ Infra, qui agira à titre de maître d'œuvre de projets d'infrastructures. Deux dossiers sont étudiés en priorité au Québec, soit le système de transport collectif électrique sur le nouveau pont Champlain et celui reliant le centre-ville de Montréal à l'aéroport international Montréal-Trudeau et à l'Ouest-de-l'Île.

OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

Ce portefeuille indiciel enregistre un rendement annualisé de 1,0 % sur quatre ans (voir le tableau 20, p. 49). En 2015, il a bénéficié de la baisse des taux réels et a produit un rendement de 2,8 %.

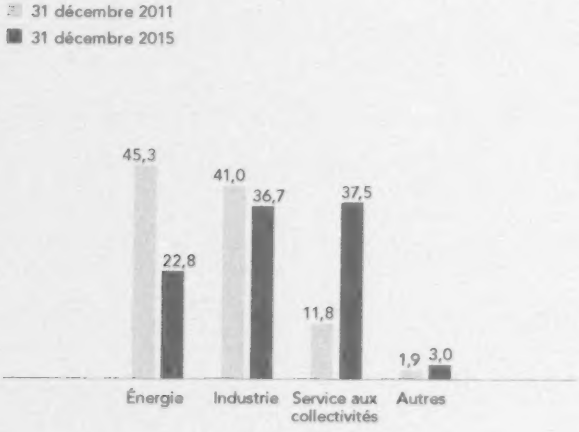
GRAPHIQUE 16

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES
(en pourcentage)



GRAPHIQUE 17

EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES
(en pourcentage)



Analyse du rendement par catégorie d'actif

ACTIONS

PORTEFEUILLES

Actions Qualité mondiale
Actions canadiennes
Actions des marchés en émergence
Actions américaines
Actions EAEO
Placements privés

117,6 G$
ACTIF NET

47,5 %
DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

14,9 %
RENDEMENT SUR 4 ANS

ACTIONS QUALITÉ MONDIALE

Rendement sur quatre ans

Depuis sa création en 2013, ce portefeuille géré en absolu a procuré un solide rendement annualisé de 24,0 %, soit 6,7 points de pourcentage de plus que celui de son indice de référence. En seulement trois ans, il a ainsi contribué à près des deux tiers de la valeur ajoutée réalisée par l'ensemble des portefeuilles de marchés boursiers sur quatre ans, ce qui constitue un apport de 3,6 G$.

Rendement en 2015

Sur un an, le portefeuille affiche un rendement de 21,5 % (voir le tableau 20, p. 49). Ce résultat témoigne de l'excellente performance de certains titres de sociétés établies aux États-Unis, en Europe et au Japon. Les gains proviennent d'entreprises œuvrant notamment dans les secteurs de la santé (Medtronic, UnitedHealth, Roche), de la consommation (Unilever, Kimberly-Clark) et des télécommunications (KDDI, Orange).

Ces résultats sont d'autant plus remarquables que l'année 2015 a marqué un coup d'arrêt dans la progression des rendements des principaux indices de marché (voir le graphique 19, p. 47). Cette situation s'explique principalement par les préoccupations des marchés concernant :

- le ralentissement de la croissance en Chine;
- la perspective d'une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis;
- les perspectives de croissance plus faibles dans les pays développés.

Dans ce contexte, l'accent sur les titres de qualité aura été profitable. Si la hausse du dollar américain a nui aux profits de certaines multinationales en portefeuille, elle a eu un effet bénéfique sur les rendements exprimés en dollars canadiens.

Bien que la période d'observation soit assez courte depuis la mise en place du portefeuille, le regain de volatilité sur les marchés boursiers en 2015 aura néanmoins permis de confirmer sa résilience dans les phases baissières. Le portefeuille présente d'ailleurs un rendement ajusté pour le risque supérieur au marché sur la période.

PORTEFEUILLE ACTIONS QUALITÉ MONDIALE

COMPOSITION

- Titres de grandes sociétés établies, négociés sur les places boursières des pays inclus dans l'indice MSCI ACWI (États-Unis, Canada, Europe, Australasie, Extrême-Orient et marchés en émergence)

AVANTAGES

- Rendement ajusté pour le risque supérieur à celui des marchés boursiers sur un horizon à long terme
- Diversification géographique
- Protection contre l'inflation à long terme
- Protection relative lors de fortes corrections de marché

ACTIONS CANADIENNES

Rendement sur quatre ans

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2015, le portefeuille affiche un rendement annualisé de 7,8 %, soit 1,4 point de pourcentage supérieur à celui de son indice de référence (voir le tableau 20, p. 49). Il a généré des résultats de placement nets de 6,6 G$. Le rendement absolu du portefeuille durant cette période s'explique par :

- la bonne performance des titres des secteurs de la finance, de la consommation et des technologies de l'information;
- la stratégie d'investissement misant sur une sélection de titres de qualité, notamment ceux d'entreprises canadiennes fortement exposées au marché américain;
- la forte pondération des titres québécois, lesquels représentaient 35,7 % de la composition du portefeuille au 31 décembre 2015. Ces titres ont connu de façon générale une excellente performance en raison, entre autres, d'une exposition moindre au secteur des ressources et d'une exposition élevée aux États-Unis.

Rendement en 2015

La chute des cours du pétrole et des matériaux a durement touché le marché boursier canadien en 2015, minant par le fait même le rendement du portefeuille. Il s'est toutefois replié de façon moins prononcée que son indice de référence, soit -3,9 % contre -7,3 % (voir le tableau 20, p. 49). Cela démontre sa résilience depuis qu'il est géré en absolu. Aujourd'hui, le portefeuille est plus concentré et mise sur des titres de qualité, moins sensibles aux variations du marché. Parmi ceux-ci, notons la bonne performance d'entreprises des secteurs de la consommation (Couche-Tard, Magna, Dollarama), des technologies de l'information (CGI), des matériaux (Agrium) et de la santé (Catamaran Corporation).

ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Rendement sur quatre ans

Sur quatre ans, le rendement annualisé du portefeuille s'élève à 8,6 %, soit 0,7 point de pourcentage au-dessus de celui de son indice de référence (voir le tableau 20, p. 49). Ce résultat reflète les bonnes performances des bourses asiatiques, surtout celles de la Chine, de Taïwan, de la Corée du Sud et de l'Inde. Il témoigne aussi de la pertinence d'intégrer dans ce portefeuille, à partir de juillet 2013, un volet de gestion active. Entièrement réalisées aux côtés de partenaires établis qui possèdent une connaissance approfondie de ces marchés et qui partagent l'approche de gestion en absolu de la Caisse, ces activités ont offert un rendement annualisé de 21,3 % depuis leur mise en place.

Rendement en 2015

En 2015, le rendement du portefeuille s'établit à 5,8 % (voir le tableau 20, p. 49), lequel s'explique en grande partie par l'apport positif de la gestion active. Le portefeuille a bénéficié d'une sélection de titres de qualité, en particulier d'entreprises :

- des secteurs de la consommation, de la finance et des technologies de l'information;
- performantes, issues de la nouvelle économie chinoise.

PORTEFEUILLE ACTIONS CANADIENNES

COMPOSITION
- Titres de sociétés ouvertes de tous les secteurs de l'économie

AVANTAGES
- Rendement à long terme supérieur à celui des titres à revenu fixe
- Protection contre l'inflation à long terme

PORTEFEUILLE ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

COMPOSITION
- Titres négociés sur les places boursières des pays inclus dans l'indice MSCI EM
- Actions de catégorie A cotées aux Bourses de Shanghai et de Shenzhen

AVANTAGES
- Rendement supérieur à celui des actions des marchés développés dans une perspective à long terme
- Diversification géographique

Analyse du rendement par catégorie d'actif

ACTIONS AMÉRICAINES

Ce portefeuille indiciel affiche un rendement annualisé de 24,7 % au cours des quatre dernières années et un rendement de 21,7 % en 2015 (voir le tableau 20, p. 49). L'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien sur cette période a eu une incidence positive sur ces rendements.

ACTIONS EAEO

Ce portefeuille également géré de façon indicielle a procuré un rendement annualisé de 17,1 % sur quatre ans et de 19,3 % en 2015 (voir le tableau 20, p. 49). La dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises de la plupart des pays faisant partie de l'indice a influé de façon importante sur ces rendements.

PLACEMENTS PRIVÉS

Rendement sur quatre ans

Pour la période de quatre ans terminée le 31 décembre 2015, le portefeuille Placements privés affiche un rendement annualisé de 13,4 %, comparativement à 13,2 % pour son indice de référence (voir le tableau 20, p. 49).

Cette performance solide s'explique notamment par la hausse des bénéfices des entreprises en portefeuille et par l'amélioration de leur performance opérationnelle. Plusieurs entreprises ont également effectué des acquisitions à des valorisations intéressantes et ont lancé un premier appel public à l'épargne, ce qui a eu pour effet d'accroître la valeur du capital-actions détenu par la Caisse.

Ces dernières années, la composition du portefeuille a évolué pour miser davantage sur les investissements directs et moins sur les fonds. Le poids de ces derniers dans le portefeuille est ainsi passé de 68,0 % en 2009 à 44,0 % à la fin de 2015. Cette décision a été profitable puisque les choix d'investissements directs ont généré une performance supérieure à celle des fonds sur quatre ans, soit 15,9 % contre 10,9 %.

En quatre ans, la Caisse a investi 15,6 G$ en placements privés. Comme le montre le graphique 18, cela a entraîné une évolution du portefeuille sur le plan géographique avec une hausse notable des investissements au Canada.

PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

COMPOSITION

- Participations directes dans des sociétés de tous les secteurs de l'économie, notamment dans des secteurs défensifs et des entreprises de qualité offrant des revenus stables et prévisibles
- Participations dans des fonds d'investissement performants

AVANTAGES

- Rendement supérieur à celui des marchés boursiers dans une perspective à long terme

GRAPHIQUE 18

EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS
(en pourcentage)

Rendement en 2015

En 2015, le rendement du portefeuille s'établit à 8,4 % (voir le tableau 20, p. 49). Au cours de l'année, la Caisse a investi 5,6 G$ en placements privés à travers plusieurs transactions majeures, et ce, tant au Québec qu'à l'international.

Par ailleurs, les gestionnaires ont à cœur de participer au développement de sociétés québécoises solides, capables de rivaliser avec les meilleures de leur industrie. Ils ont appuyé de nombreux projets de natures diverses visant la croissance à l'international, l'innovation et le transfert d'entreprise. Parmi les entreprises dans lesquelles la Caisse a investi en 2015, notons :

- Lightspeed : investissement de 80 M$, aux côtés de partenaires, dans cette société spécialisée dans l'infonuagique afin de lui permettre de poursuivre sa croissance internationale, d'optimiser ses infrastructures technologiques et de développer davantage son offre dans l'industrie du commerce électronique;
- WSP : réinvestissement de 62,5 M$ dans ce chef de file mondial de l'ingénierie pour participer au financement de l'acquisition du Groupe MMM, une société canadienne de génie-conseil de premier plan;
- Cirque du Soleil : participation de 10 % pour appuyer la croissance et soutenir l'expansion internationale de cet important producteur de divertissement artistique de haute qualité;
- D-BOX : investissement de 5 M$ dans cette entreprise novatrice spécialisée dans le développement de systèmes de simulation de mouvement pour le marché du divertissement afin d'appuyer la croissance de l'entreprise et son expansion internationale.

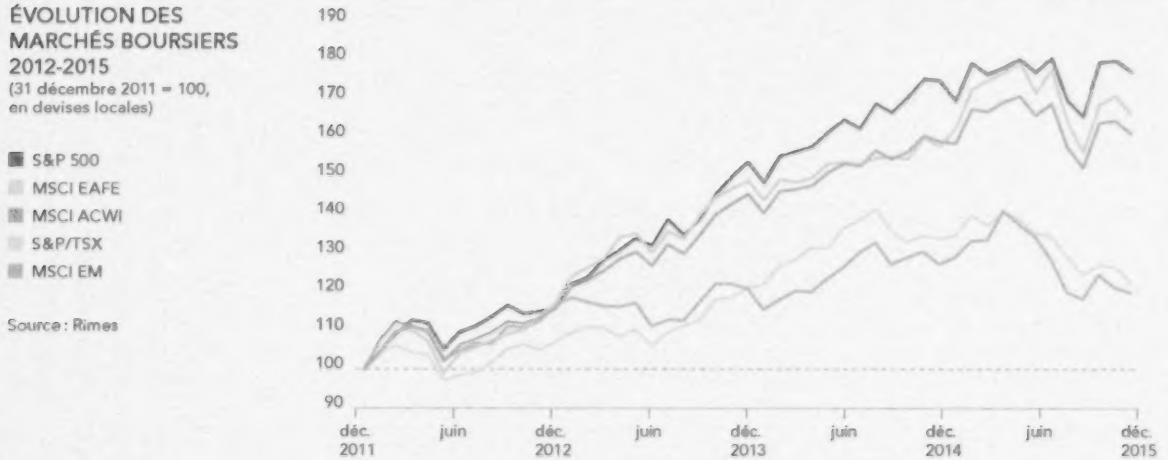
D'autres transactions d'envergure ont également été conclues à l'échelle mondiale, parmi lesquelles :

- SPIE : réinvestissement de 100 M€ sous forme de capital-actions dans cette entreprise devenue un leader indépendant de l'ingénierie en Europe;
- SterlingBackcheck : investissement conjoint avec Goldman Sachs afin d'acquérir une participation majoritaire dans cette entreprise établie à New York, qui est l'un des plus grands fournisseurs de services de vérification d'antécédents au monde.

La Caisse a aussi réalisé un investissement de 1,5 G$ US dans Bombardier Transport, pour l'acquisition de 30 % de ce chef de file mondial de l'industrie du transport sur rail, qui dispose d'un potentiel de croissance important.

GRAPHIQUE 19

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS 2012-2015
(31 décembre 2011 = 100, en devises locales)



Source : Rimes

Analyse du rendement par catégorie d'actif

AUTRES PLACEMENTS

STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

Le portefeuille Stratégies actives de superposition regroupe un ensemble d'activités d'investissement non capitalisées poursuivant un objectif de rendement absolu. Depuis sa création le 1er janvier 2014, il a procuré des résultats de placement nets de 272 M$. Pour l'année 2015, son apport s'élève à 42 M$ (voir le tableau 20, p. 49). Ces résultats s'expliquent surtout par :

- la bonne performance des fonds externes détenus en portefeuille;
- les activités de gestion tactique, principalement les activités de couverture de change et les positions misant sur l'amélioration des marchés boursiers en Asie et aux États-Unis.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Résultats sur quatre ans

Les activités de répartition de l'actif ont généré des résultats de placement nets de 1,3 G$ sur quatre ans (voir le tableau 20, p. 49). La principale contribution à ces résultats provient des positions prises sur les marchés liquides afin de réduire le coût d'opportunité découlant d'un déploiement du capital plus lent qu'anticipé dans les portefeuilles moins liquides.

Résultats en 2015

En 2015, les résultats de placement nets associés à ces activités se chiffrent à 534 M$ (voir le tableau 20, p. 49). La majorité des gains proviennent des positions prises sur les marchés boursiers et les devises, en particulier sur le dollar américain.

BTAA

Résultats sur quatre ans

Sur quatre ans, ce portefeuille contribue aux résultats de placement nets du portefeuille à hauteur de 2,6 G$ (voir le tableau 20, p. 49). Ce résultat s'explique surtout par :

- l'amélioration des valeurs marchandes des positions, attribuable au rapprochement des échéances moyennes des titres en portefeuille et à l'amélioration des conditions de marché;
- le rétrécissement des écarts de taux pour les actifs plus risqués.

Le niveau des provisions est passé de 4,0 G$ au 31 décembre 2011 à 135 M$ au 31 décembre 2015.

Résultats en 2015

L'apport de ce portefeuille aux résultats de placement nets représente 72 M$ en 2015 (voir le tableau 20, p. 49). D'importantes positions ont été fermées en cours d'année, incluant la couverture et le financement externe liés à ces positions. Au total, près de la moitié de la valeur du portefeuille a ainsi été fermée. Bien que cela n'ait eu aucune incidence sur les résultats, cela s'inscrit dans une volonté de récupérer l'encaisse liée à ces actifs, de réduire le financement et de fermer le portefeuille à court terme. Avec une échéance moyenne d'un an, ce dernier terminera ses activités en 2016-2017.

RENDEMENTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Le tableau 20, à la page 49, présente les rendements des portefeuilles spécialisés par rapport à leur indice de référence pour les périodes de quatre ans et d'un an se terminant le 31 décembre 2015.

PORTEFEUILLE STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION

COMPOSITION

- Participations dans des fonds externes
- Positions sur les marchés financiers en gestion interne, principalement sous forme d'instruments financiers liquides et transparents

AVANTAGES

- Profil rendement-risque modéré
- Possibilité de générer un rendement supérieur aux obligations avec un risque inférieur à celui des marchés boursiers
- Effet de diversification
- Faible corrélation avec les marchés boursiers

PORTEFEUILLE RÉPARTITION DE L'ACTIF

COMPOSITION

- Positions sur les marchés financiers, principalement sous forme d'instruments financiers liquides et transparents

AVANTAGES

- Calibration du profil rendement-risque du portefeuille global de la Caisse
- Protection contre les risques de fluctuation extrême
- Bonification du rendement du portefeuille global

TABLEAU 20

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2015)

			4 ans			1 an		
Portefeuille spécialisé	Indice 2015	Actif net G$	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %	Résultats de placement nets M$	Rendement %	Indice %
Revenu fixe								
Obligations	FTSE TMX Canada obligataire universel ajusté afin d'augmenter la proportion des obligations du Québec au sein de l'indice	67,9	8794	4,1	3,7	2390	3,8	3,7
Dettes immobilières	FTSE TMX Canada obligataire universel	11,3	1955	5,5	3,6	536	5,1	3,5
Valeurs à court terme	FTSE TMX Canada bons du Trésor 91 jours	4,5	261	1,0	0,9	49	0,7	0,6
Obligations à long terme	FTSE TMX Canada obligations gouvernementales à long terme ajusté afin d'augmenter la proportion des obligations provinciales au sein de l'indice	2,4	416	4,6	4,7	106	4,7	4,8
Total		86,1	11426	4,0	3,5	3081	3,9	3,6
Placements sensibles à l'inflation								
Immeubles	Aon Hewitt – Immobilier ajusté	27,0	10031	12,6	13,8	3052	13,1	15,4
Infrastructures	MSCI ACWI Infrastructures ajusté partiellement couvert	13,0	3006	9,8	12,9	705	6,6	(5,1)
Obligations à rendement réel	FTSE TMX Canada obligations à rendement réel	1,0	18	1,0	1,0	29	2,8	2,8
Total		41,0	13055	11,3	12,7	3786	10,6	8,1
Actions								
Actions Qualité mondiale	Indice composé à 85 % de l'indice MSCI ACWI non couvert et à 15 % de l'indice FTSE TMX Canada bons du Trésor Canada 91 jours	33,9	12480	s.o.	s.o.	5964	21,5	14,6
Actions canadiennes	Indice composé à 90 % de l'indice S&P/TSX plafonné et à 10 % de l'indice Québec Morningstar Banque Nationale	22,4	6567	7,8	6,4	(925)	(3,9)	(7,3)
Actions des marchés en émergence[1]	MSCI EM ajusté non couvert	13,7	3107	8,6	7,9	750	5,8	3,6
Actions américaines	S&P 500 non couvert	10,6	9063	24,7	24,7	2117	21,7	21,6
Actions EAEO	MSCI EAFE non couvert	10,9	6210	17,1	16,7	1852	19,3	19,0
Marchés boursiers[2]		91,5	41621	15,3	13,4	9758	11,6	7,8
Placements privés	Indice couvert composé à 50 % du MSCI World et à 50 % du State Street Private Equity Index ajusté afin de refléter les métiers des investissements du portefeuille spécialisé	26,1	9771	13,4	13,2	1828	8,4	4,1
Total		117,6	51392	14,9	13,4	11586	11,0	7,2
Autres								
Stratégies actives de superposition		0,5	272	s.o.	s.o.	42	s.o.	s.o.
Répartition de l'actif[3]		1,8	1325	s.o.	s.o.	534	s.o.	s.o.
BTAA		0,1	2623	s.o.	s.o.	72	s.o.	s.o.
Total[4]		248,0	81589	10,9	10,0	20109	9,1	6,7

1. Ce portefeuille a été géré de façon indicielle jusqu'au 30 juin 2013.
2. Les contributions des portefeuilles Actions mondiales et Québec Mondial sont incluses dans cette ligne.
3. Les résultats incluent le portefeuille spécialisé et les activités de superposition.
4. Le total inclut les activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.

Gestion des risques

LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE

En 2015, la Caisse a poursuivi sa stratégie visant à gérer la plus grande partie de son portefeuille en absolu tout en s'assurant de conserver un niveau de risque absolu similaire à celui de son portefeuille de référence. Elle a continué de développer son processus stratégique d'investissement et d'améliorer ses structures de gouvernance. La saine culture de risque au sein de l'organisation a été reconnue dans une étude de la firme de notation Moody's.

FAITS SAILLANTS

1

En 2015, le risque de marché du portefeuille global n'a augmenté que légèrement par rapport à l'année précédente malgré l'augmentation du poids des catégories d'actif plus risquées destinées à favoriser le rendement.

2

La Caisse a continué de développer son processus stratégique d'investissement et d'améliorer ses structures de gouvernance.

3

Les standards élevés de l'organisation en matière de gouvernance des risques ont été confirmés par Moody's.

ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE

Au cours des dernières années, la Caisse a continué d'améliorer sa gestion du risque. Depuis 2010, elle a graduellement remplacé les actifs qu'elle connaît moins en profondeur par d'autres qu'elle maîtrise mieux et qui font l'objet d'une analyse encore plus approfondie. Son virage vers la gestion en absolu a par ailleurs entraîné une baisse notable du risque absolu du portefeuille global.

Tout au long de 2015, la Caisse a déployé ses stratégies d'investissement en gérant ses risques de façon rigoureuse et proactive, en tenant compte à la fois :

- du contexte économique mondial;
- de l'évolution des marchés financiers;
- des concentrations sectorielles et géographiques de son portefeuille.

Dans un environnement de marché hautement volatil, elle a su maintenir globalement le même niveau de ses risques financiers par rapport à 2014.

Risque de marché

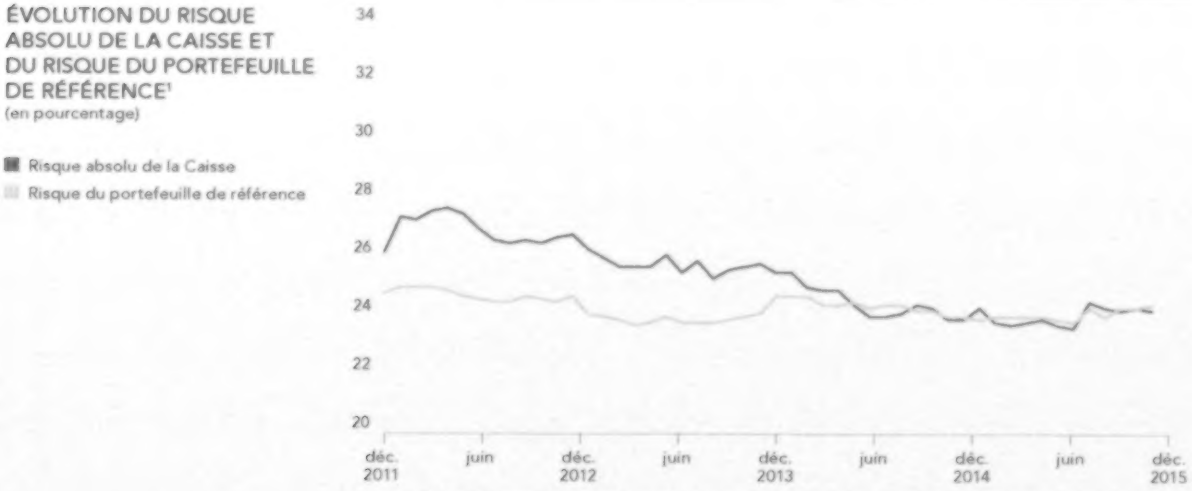
De la fin 2011 à la fin 2015, le risque absolu du portefeuille global de la Caisse est passé de 26,2 % à 24,2 %. Comme on peut le voir sur le graphique 21 (p. 51), le risque absolu au 31 décembre 2015 était en légère hausse par rapport au 31 décembre 2014, alors qu'il représentait 23,9 % de l'actif net. Il est demeuré à un niveau modéré tout au long de l'année, sans connaître de variations importantes. Le risque absolu du portefeuille de référence a évolué pratiquement en tandem, terminant l'année à 24,4 %, comparativement à 24,0 % un an auparavant.

La stratégie de gestion en absolu de la Caisse a également eu pour effet de ramener le niveau de risque de marché du portefeuille global près de celui de son portefeuille de référence. Rappelons que depuis 2013, le risque de marché est encadré par une limite de risque absolu se basant sur le ratio du risque absolu du portefeuille global par rapport à celui de son portefeuille de référence. De la fin 2011 à la fin 2015, ce ratio a diminué de façon notable, passant de 1,05 à 0,99 (voir le graphique 22, p. 51). Après avoir atteint 1,11 en 2012, le ratio a constamment diminué pour se stabiliser autour de 1,0 depuis le milieu de 2014. Le maintien du ratio près de ce niveau démontre que la valeur ajoutée créée par la Caisse est réalisée sans prendre plus de risque que pour son portefeuille de référence.

Comme l'indique le tableau 23 (p. 52), le risque de marché du portefeuille global n'a augmenté que légèrement en 2015 par rapport à 2014 malgré l'augmentation de la proportion des catégories d'actif plus risquées destinées à favoriser le rendement. En effet, il y a eu une diminution du poids de la catégorie d'actif Revenu fixe et du portefeuille Actions canadiennes de 1,5 % et 1,9 % respectivement, alors qu'il y a eu une augmentation du poids du portefeuille Actions Qualité mondiale (1,1 %) et des portefeuilles moins liquides : Immeubles (0,7 %), Infrastructures (0,7 %) et Placements privés (0,7 %) (voir le tableau 12, p. 36).

GRAPHIQUE 21

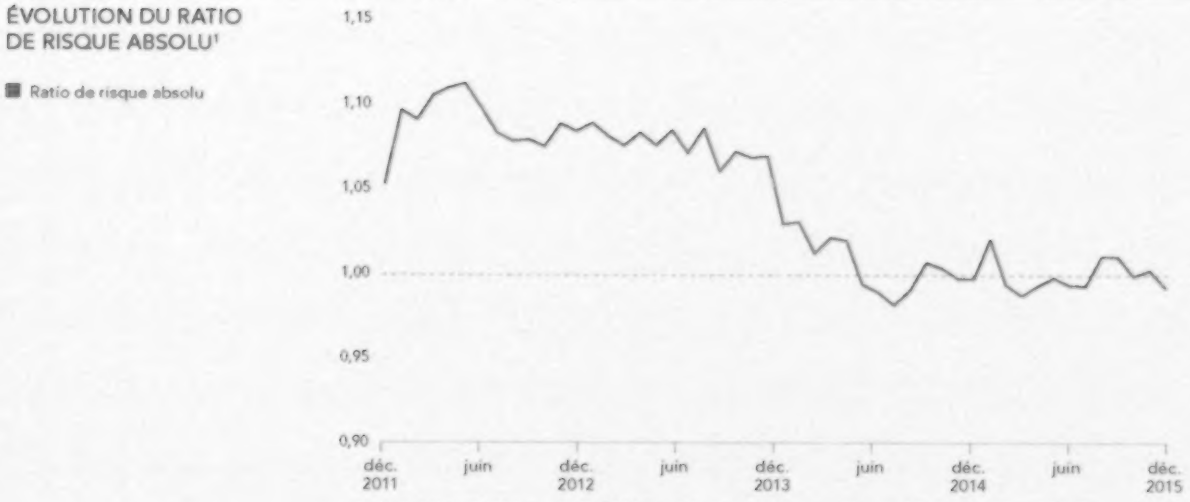
ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU DE LA CAISSE ET DU RISQUE DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE[1]
(en pourcentage)



1. Les chiffres de risque antérieurs à juin 2014 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2014.

GRAPHIQUE 22

ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU[1]



1. Les chiffres antérieurs à juin 2014 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul du risque survenus en 2014.

Gestion des risques

Les facteurs suivants ont favorisé le maintien du niveau de risque de marché en 2015 :

- La poursuite de la stratégie défensive dans la catégorie Actions visant à limiter les effets de la volatilité. Le risque de marché de cette catégorie a diminué de 0,9 point de pourcentage, et ce, même si le poids du portefeuille Placements privés a augmenté. La pondération du portefeuille Actions canadiennes a été réduite de 1,9 %, principalement au profit d'une augmentation des actifs nets des portefeuilles Actions Qualité mondiale et Placements privés. La réduction du risque de la catégorie Actions s'explique par :
  - l'accroissement des actifs nets du portefeuille Actions Qualité mondiale, lequel procure un rendement supérieur avec un niveau de risque inférieur à sa cible (voir le graphique 24);
  - la diminution du risque de marché du portefeuille Placements privés, attribuable à un changement dans sa composition et à une mise à jour dans la modélisation des placements.
- La diminution de 1,5 % de la pondération de la catégorie Revenu fixe au profit d'une augmentation de celle des portefeuilles Infrastructures et Immeubles. Malgré la hausse du poids des portefeuilles Infrastructures et Immeubles dans le portefeuille global, une meilleure diversification des actifs sur les plans géographique et sectoriel a contribué à maintenir le niveau de risque de la catégorie Placements sensibles à l'inflation.
- Le maintien des positions prises pour protéger le portefeuille contre une éventuelle augmentation des taux d'intérêt. L'année 2015 ayant été plutôt marquée par une baisse des taux, les portefeuilles spécialisés les plus sensibles à la variation des taux d'intérêt – Obligations, Infrastructures, Immeubles – ont connu une hausse appréciable de leur valeur en absolu.

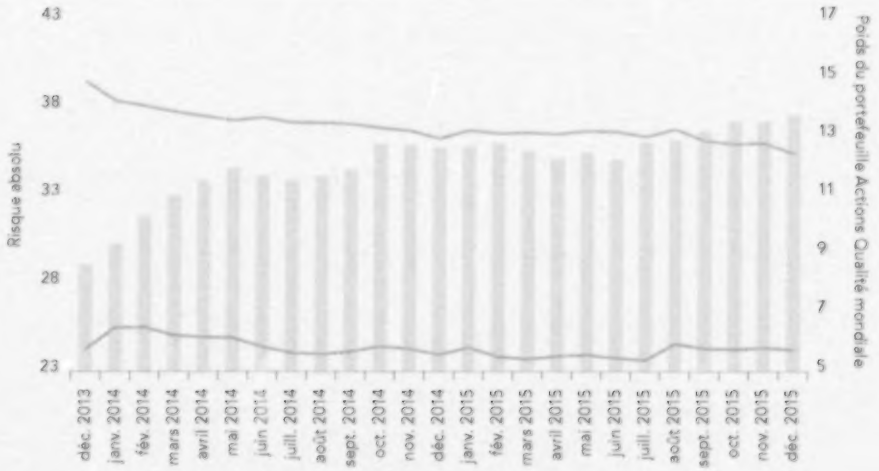
TABLEAU 23

RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU
(en pourcentage de la valeur nette totale au 31 décembre)

Catégories	2015	2014
Revenu fixe	**8,6**	8,4
Placements sensibles à l'inflation	**31,9**	31,7
Actions	**35,3**	36,2
Autres placements	**1,2**	1,5
Global	**24,2**	23,9

GRAPHIQUE 24

INCIDENCE DE LA PONDÉRATION DU PORTEFEUILLE ACTIONS QUALITÉ MONDIALE SUR L'ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU[1]
(en pourcentage)



1. Les chiffres de risque antérieurs à juin 2014 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2014.

- Les activités de répartition de l'actif, principalement par le biais des positions d'arbitrage dans les marchés boursiers. La stratégie d'entrée et de sortie au cours de 2015 s'est révélée judicieuse sans ajouter trop de risque.

Risque de crédit

Le risque de crédit du portefeuille Obligations a légèrement augmenté en 2015. Cela résulte de la hausse de la pondération des titres de sociétés et de ceux des pays en croissance au sein du portefeuille par rapport à 2014.

Dans sa gestion du risque de crédit, la Caisse analyse et effectue le suivi des dossiers d'investissement. Elle établit également une notation interne pour chacun d'eux. L'évolution des cotes de crédit interne, incluant les écarts avec les notations des agences, est suivie de près par l'entremise d'un comité indépendant de crédit interne composé de membres des équipes de risque et d'investissement. Pour mesurer et suivre ce risque, les équipes s'appuient sur les pertes en capital potentielles, une mesure qui intègre les probabilités de défaut, les corrélations et les hypothèses de recouvrement.

Risque de concentration

Malgré des positions de plus en plus importantes dans certains investissements, le niveau du risque de concentration du portefeuille global est demeuré stable en 2015. Pour atténuer ce risque, la Caisse mise sur une saine diversification géographique et sectorielle de ses actifs. Elle a poursuivi sur cette lancée en 2015 en investissant dans des secteurs variés et en augmentant son exposition dans les marchés mondiaux.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie de la Caisse a diminué de façon notable en 2015. Cette situation s'explique par la réduction de l'exposition aux instruments financiers dérivés sur les actions.

La Caisse suit quotidiennement une série d'indicateurs financiers pour chacune de ses contreparties. Leur santé financière est évaluée de façon périodique par ses experts du secteur financier et de la gestion des risques. Tout au long de l'année, la Caisse a géré activement les changements dans la qualité de crédit de ses contreparties, tout en maintenant ce risque à un bas niveau (voir le tableau 25).

Risque de liquidité

Comme dans les dernières années, la Caisse pouvait compter sur un niveau de liquidités adéquat en 2015. À la fin de l'année, ses portefeuilles disposaient de 46 G$ en liquidités, comparativement à 52 G$ à la fin de 2014. Ce niveau permet amplement à la Caisse de respecter ses engagements potentiels, et ce, même dans le cas d'une correction majeure des marchés (voir la note 12 des États financiers consolidés, à la page 166).

RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

En 2015, la Caisse a continué de renforcer ses encadrements et ses processus de gestion des risques à travers plusieurs initiatives.

Planification stratégique des investissements et suivi des risques stratégiques

Dans la foulée de son exercice annuel de planification stratégique des investissements, la Caisse a établi les orientations futures de son portefeuille et les a arrimées à ses stratégies d'investissement. Cette démarche vise à assurer une plus grande cohésion des positions au sein du portefeuille global.

TABLEAU 25

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE[1,2]

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015	2014[3]	2013[3]	2012[3]
Exposition brute sans effet compensatoire	**741,7**	1 059,7	1 918,1	2 464,7
Exposition nette selon les ententes ISDA[4]	**5,4**	61,8	97,5	51,5

1. Les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré avec et par les filiales immobilières sont exclus.
2. Les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré compensés sont exclus.
3. Les chiffres antérieurs à 2015 ont été modifiés pour exclure les instruments financiers dérivés négociés entre la Caisse et sa filiale Ivanhoé Cambridge.
4. L'exposition nette selon les ententes ISDA est l'exposition brute moins la compensation des montants à risque et l'échange de sûretés.

Gestion des risques

Les équipes de la Direction des risques ont joué un rôle central dans ce processus qui a pris de l'ampleur en 2015. Elles ont réalisé de nombreuses analyses pour cerner les enjeux et évaluer les risques des orientations et des stratégies discutées. De concert avec la Direction du placement et les groupes d'investissement, elles ont participé à l'élaboration des priorités stratégiques pour les années 2016-2019.

Accentuation du rôle stratégique de la gouvernance

La Caisse a renforcé sa gouvernance en matière de gestion stratégique des placements, y compris des risques. Elle a revu le mandat et les règles de fonctionnement des comités d'investissement appuyés par la Direction des risques afin d'accentuer leur rôle stratégique.

Les hauts standards de gouvernance de la Caisse sur le plan de la gestion des risques ont été reconnus en 2015. Dans une étude menée auprès de 28 institutions financières canadiennes, la firme de notation Moody's lui accorde une excellente note pour sa transparence et la divulgation de ses pratiques et de ses principes de gouvernance en gestion des risques. La Caisse figure ainsi dans le peloton de tête parmi les grands gestionnaires de fonds.

Création d'une équipe d'analyse transversale

La Direction des risques a mis sur pied une équipe d'analyse transversale, dont le mandat vise à tracer les orientations de l'analyse fondamentale du risque. Son travail consiste aussi à :

- cerner les enjeux de gestion des risques transversaux de la Caisse, notamment ceux relatifs aux concentrations dans les pays en croissance;
- évaluer leurs répercussions;
- effectuer des analyses approfondies sur ces questions.

Cette initiative témoigne de la volonté de la Caisse de mettre encore davantage l'accent sur la gestion transversale et les risques de l'ensemble de ses portefeuilles d'investissement. D'ailleurs, une reddition de comptes est maintenant effectuée sur l'ensemble des portefeuilles afin d'avoir une vision transversale des concentrations du portefeuille global.

Cartographie des risques

L'équipe d'analyse transversale a réalisé une cartographie des risques financiers. Découlant de la vigie des portefeuilles et des conditions externes de marché, cet exercice a consisté à dresser la liste des risques prioritaires à surveiller. Les actions à prendre pour les mitiger seront révisées en 2016. Par ailleurs, le comité des risques opérationnels a mis à jour sa cartographie des risques liés aux opérations. Dans l'ensemble, l'atténuation de ces risques s'est poursuivie en 2015.

Nouveaux encadrements et suivis des différentes catégories d'actif

La Caisse a modifié plusieurs de ses politiques d'investissement afin de refléter les orientations adoptées dans le cadre de la planification stratégique. La Direction des risques a pris part à cet exercice en révisant ses processus d'encadrement et de suivi du travail des gestionnaires. Les changements touchent les placements privés, les infrastructures, les marchés boursiers et le revenu fixe.

Dans ce dernier portefeuille, la gestion du risque s'appuie maintenant sur les pertes en capital définitives estimées. Il s'agit d'un encadrement qui limite les pertes potentielles sur la base de l'estimation des probabilités de défaut et des taux de recouvrement. Cette mesure complémentaire à la limite de risque de marché permet de mieux capter les corrélations de défaut des émetteurs.

Révision de la politique de gestion intégrée des risques

La politique de gestion intégrée des risques a été revue et simplifiée. Elle réfère maintenant aux 12 principes directeurs de la gouvernance et de la gestion des risques (voir l'encadré de la page 55). Formalisés en 2014, ces principes encadrent notamment les rôles du conseil d'administration et de la haute direction, l'approche client, l'indépendance des fonctions et la responsabilisation, la collaboration pour une gestion globale et l'investissement responsable.

La politique présente également les nouveaux paliers d'autorisation des investissements applicables à l'ensemble des activités de gestion active de la Caisse.

AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET OUTILS DE GESTION DES RISQUES

Bonification du rapport rendement-risque

En 2015, le rapport rendement-risque pour le portefeuille global de la Caisse a été amélioré et tient compte davantage des risques transversaux. Un modèle de gestion du risque transversal pour les entreprises et les pays en croissance a également été développé.

Modélisation du risque de marché du portefeuille Immeubles

La Caisse a terminé ses travaux visant à obtenir une estimation plus fidèle du risque de marché des portefeuilles moins liquides. Pour son portefeuille Immeubles, elle a mis en place une modélisation par facteurs de risque similaire à celle utilisée pour le portefeuille Infrastructures depuis 2013. Élaborée avec Ivanhoé Cambridge, cette approche permet :

- d'analyser le risque de marché en fonction de facteurs communs à l'ensemble des investissements du portefeuille Immeubles qui sont susceptibles de l'influencer;
- de réaliser des études de sensibilité sur ces facteurs.

Meilleure comparabilité des investissements

En collaboration avec les équipes d'investissement, les équipes de risque ont développé une méthode pour mesurer la comparabilité des investissements à l'aide de primes de risques. L'établissement d'une prime pour chaque type d'investissement permet de les comparer entre eux, ce qui est très utile pour la prise de décisions. Cette méthode facilite grandement l'évaluation de la qualité des actifs moins liquides comme les infrastructures ou l'immobilier, plus difficiles à comparer. Elle est aussi utilisée pour comparer les investissements en revenu fixe.

Nouveaux tests de tension

Les équipes de risque ont réalisé plusieurs tests de tension afin de quantifier les répercussions potentielles sur le portefeuille global de certains événements de marché. Ces tests enrichissent la gamme de scénarios élaborés pour appuyer la prise des décisions d'investissement.

Capacités d'analyse quantitative renforcées

Les équipes de risque ont continué de raffiner leurs méthodes et leurs outils d'analyse quantitative afin d'offrir un meilleur suivi du risque. Les améliorations comprennent :

- un accès à des données de meilleure qualité, ce qui permet d'analyser plus finement les concentrations des portefeuilles et d'informer les gestionnaires sur leur niveau de concentration par pays d'établissement et de revenus;
- des modifications à la mesure du risque de liquidité (rééquilibrage, sources et engagements) afin d'estimer adéquatement le niveau de liquidités nécessaire en cas de mouvements extrêmes des marchés;
- un nouvel outil de suivi des investissements en placements privés pour identifier et suivre les enjeux de risques.

FONDEMENTS DE LA GESTION DES RISQUES

LA GOUVERNANCE ET LA GESTION DES RISQUES À LA CAISSE SONT FONDÉES SUR LES ÉLÉMENTS SUIVANTS :

> Cadre de tolérance au risque
> Rôles du conseil d'administration et de la haute direction
> Approche client
> Stratégie d'investissement à long terme
> Gestion des liquidités et du financement
> Connaissance approfondie
> Indépendance des fonctions et responsabilisation
> Collaboration pour une gestion globale
> Excellence opérationnelle
> Instruments financiers dérivés et risque de contrepartie
> Nouvelles activités d'investissement et nouveaux instruments financiers
> Investissement responsable

PRÉSENCE DE LA CAISSE AU QUÉBEC

Réalisations de la Caisse au Québec

UN RÔLE STRUCTURANT POUR LES ENTREPRISES et l'économie du Québec

15,0 G$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS DEPUIS 6 ANS

550

PME DE TOUTES LES RÉGIONS DU QUÉBEC AVEC LESQUELLES LA CAISSE EST PARTENAIRE

330

IMMEUBLES DÉTENUS OU FINANCÉS

UNE APPROCHE QUI S'ARTICULE AUTOUR DE QUATRE AXES

CROISSANCE DES ENTREPRISES

En 2015, la Caisse a appuyé la croissance de plusieurs entreprises québécoises, dont WSP Global, D-BOX, Fabritec et Agropur Coopérative.

PROJETS D'IMPACT

Avec deux systèmes de transport collectif électrique à l'étude pour Montréal et trois projets immobiliers au centre-ville, la Caisse réalise des investissements structurants pour le Québec.

INNOVATION

Investir dans des sociétés innovantes et des fonds spécialisés dans l'innovation, comme Lightspeed, XPNDCROISSANCE et iNovia, fait partie de nos priorités.

INITIATIVES ENTREPRENEURIALES

Deux grands projets ont été lancés en 2015 pour dynamiser la culture entrepreneuriale québécoise et faire en sorte qu'encore plus d'entreprises fortes puissent nourrir l'économie.

Réalisations de la Caisse au Québec

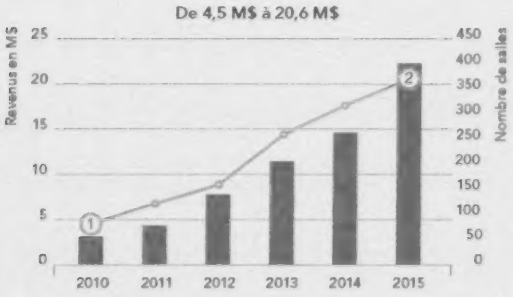
QUATRE AXES POUR MAXIMISER NOTRE IMPACT AU QUÉBEC

CROISSANCE DES ENTREPRISES

D-BOX

Chef de file mondial dans le développement de systèmes de simulation de mouvement pour le marché du divertissement, D-BOX a pu rencontrer des spécialistes en Chine grâce à des ponts établis avec Ivanhoé Cambridge en Asie. Le marché de la Chine pourrait donc s'ajouter prochainement aux 40 autres pays où l'on peut trouver sa technologie. Depuis le premier investissement de la Caisse en 2010, les revenus de D-BOX et le nombre de salles qui utilisent sa technologie ont connu une croissance fulgurante.

Progression des revenus et du nombre de salles exploitant le système



INVESTISSEMENTS DE LA CAISSE

① 7,1 M$ afin d'aider D-BOX à optimiser son modèle d'affaires

② 5 M$ pour appuyer la croissance de l'entreprise et accroître son expansion internationale

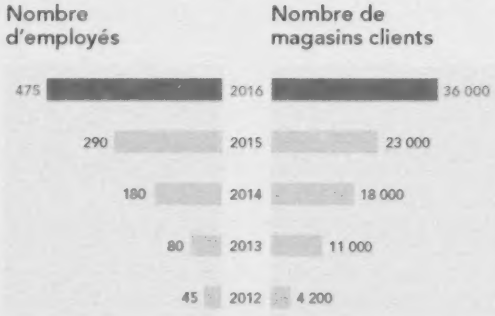
INNOVATION

LIGHTSPEED

Créée en 2005, Lightspeed fait partie de ces entreprises de la nouvelle économie qui se démarquent par leur forte croissance. C'est ainsi qu'elle a obtenu l'appui de fonds d'innovation, dont iNovia Capital en 2014. Un an plus tard, la Caisse, conjointement avec Investissement Québec, a coïnvesti avec iNovia dans Lightspeed afin qu'elle continue de perfectionner ses solutions technologiques et qu'elle poursuive son expansion internationale.

Quelques chiffres révélateurs

> 17 000 transactions par minute traitées avec sa plateforme infonuagique
> 36 000 clients dans 100 pays
> Plus de 475 employés



PROJETS D'IMPACT

AU SOMMET PLACE VILLE MARIE

Véritable plaque tournante du centre-ville de Montréal, Place Ville Marie fait l'objet d'un projet novateur qui vise à offrir de nouvelles expériences aux étages supérieurs. Pour ce faire, Ivanhoé Cambridge s'est associée à Claridge et à des partenaires reconnus pour leur créativité : gsmprjct°, qui se spécialise dans la création et la production d'expériences visiteurs, l'agence créative Sid Lee et le Cirque du Soleil. L'objectif : créer un endroit incontournable, à la fois pour les touristes et les Montréalais.

- 43e étage : Foyer
- 44e étage : Terrasses et restaurant Les Enfants Terribles
- 45e étage : Galerie d'exposition interactive et évolutive sur Montréal
- 46e étage : Observatoire avec une vue spectaculaire

INITIATIVES ENTREPRENEURIALES

DEVENIR ENTREPRENEUR

Grande campagne de sensibilisation sur l'entrepreneuriat, *Devenir entrepreneur* vise à faire en sorte que plus de Québécois aient le goût de passer à l'action pour lancer leur entreprise. Elle met de l'avant le métier d'entrepreneur, entre autres grâce à des messages télévisés et une websérie intitulée *Le grand déclic*. Des entrepreneurs de tous âges et de divers horizons y partagent ce moment charnière dans leur parcours où leur idée novatrice est devenue un projet concret.

Réalisations de la Caisse au Québec

UN ENGAGEMENT QUI SE TRADUIT PAR DES RÉSULTATS CONCRETS EN 2015

La Caisse est un acteur de premier plan au Québec. Dans ce marché qu'elle connaît en profondeur, elle met à profit l'expertise et le savoir-faire de ses équipes, ainsi que ses avantages stratégiques, pour avoir un impact réel et générer des retombées dont bénéficient ses clients, les déposants, et l'économie québécoise dans son ensemble.

Pour renforcer le tissu économique, elle favorise le développement de petites, moyennes et grandes entreprises performantes, elle entreprend et réalise d'importants projets immobiliers et d'infrastructures et elle joue un rôle de catalyseur pour stimuler l'entrepreneuriat. C'est de cette façon qu'elle accomplit les deux volets de sa mission : procurer du rendement à ses clients tout en contribuant au développement économique du Québec.

Au cours de 2015, la Caisse a continué de bonifier son approche au Québec en l'articulant autour de quatre axes, soit la croissance, l'innovation, la réalisation de projets d'impact et l'entrepreneuriat. Elle a mis l'accent sur les projets d'expansion hors Québec et d'innovation de plusieurs entreprises québécoises, ainsi que sur des grands projets immobiliers et d'infrastructures. Cela s'est traduit par des nouveaux investissements et engagements de 2,2 G$ pour l'ensemble de l'année (ce montant exclut l'investissement dans Bombardier Transport), pour un total de 11,2 G$ sur quatre ans.

Plus que jamais, la Caisse s'est aussi investie au-delà du capital. Ses équipes ont notamment réfléchi aux meilleures manières de financer les infrastructures. Cette réflexion a mené à la création d'un modèle novateur dont l'idée consiste à utiliser les fonds de la Caisse pour financer des projets qui amélioreront la productivité et stimuleront l'activité économique tout en procurant du rendement. Ce modèle de partenariat public-public s'est traduit par la mise sur pied d'une nouvelle filiale responsable de la réalisation d'infrastructures publiques, CDPQ Infra, qui étudie deux projets de transport collectif.

La Caisse a également poursuivi le déploiement du programme *Innover. Agir.* en lançant, avec le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale, la campagne *Devenir entrepreneur.* Elle a aussi continué de mettre en œuvre son plan pour le centre-ville de Montréal, dont font partie le projet novateur *Au sommet Place Ville Marie* et la transformation du Fairmont Le Reine Elizabeth.

Au 31 décembre 2015,
L'ACTIF TOTAL
DE LA CAISSE AU QUÉBEC
SE CHIFFRAIT À 59,7 G$.

TABLEAU 26

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015			2014		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Petites et moyennes entreprises	980	673	1 653	824	812	1 636
Grandes entreprises	7 543	266	7 809	6 789	408	7 197
Total	**8 523**	**939**	**9 462**	7 613	1 220	8 833

PARTENAIRE DE LONG TERME DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

La Caisse participe au développement de sociétés québécoises fortes, capables de rivaliser avec les meilleures de leur industrie et de se tailler une place sur les marchés mondiaux. Elle développe avec elles des partenariats à long terme afin d'avoir un impact concret sur leur croissance et de les aider à créer de la valeur de façon durable. Elle leur propose non seulement du financement, mais aussi une offre à valeur ajoutée, dont un accès à ses réseaux d'affaires au Québec et aux quatre coins du globe, ainsi qu'à la solide expertise sectorielle et transactionnelle de ses équipes.

APPUYER LES MOYENNES ET LES GRANDES ENTREPRISES

La Caisse a développé un savoir-faire unique pour appuyer les moyennes et les grandes entreprises dans leurs projets de croissance ou de transfert. Son apport se traduit par des placements privés, des investissements sur les marchés boursiers et du financement. Elle les aide à créer de la valeur de façon durable, notamment à travers des projets d'innovation, de modernisation ou d'acquisition. En 2015, par exemple, elle a contribué à la concrétisation des projets d'affaires de WSP Global, D-BOX, Lightspeed, Manac, Groupe Fabritec, Agropur Coopérative, Cirque du Soleil, IPL, Logistec et Fix Auto.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – PLACEMENTS PRIVÉS

En 2015, les nouveaux investissements et engagements de la Caisse au Québec en placements privés ont totalisé près de 610 M$ (ce montant exclut l'investissement dans Bombardier Transport). L'actif total a pour sa part atteint 8,5 G$ (voir le tableau 26, p. 62). Les 10 principaux placements au Québec en Placements privés sont répertoriés au tableau 27, tandis que des exemples de transactions conclues au cours de l'année sont présentés à la page 66.

ENTREPRISES DE PETITE CAPITALISATION

La Caisse investit également dans des sociétés québécoises cotées en Bourse dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 G$. Cet engagement permet de stimuler à la fois le marché des actions au Québec et l'essor de ces entreprises. Plusieurs transactions ont été conclues en 2015. Quelques exemples de celles-ci sont présentés à la page 66.

TABLEAU 27

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – PLACEMENTS PRIVÉS
(au 31 décembre 2015)

Banque Laurentienne du Canada
CAMSO (anciennement Camoplast Solideal)
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Groupe WSP Global
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
Québecor
Québecor Média
TAD Canco (Kruger)
Trencap (Gaz Métro)

Réalisations de la Caisse au Québec

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT – MARCHÉS BOURSIERS

Au 31 décembre 2015, l'actif total investi en titres boursiers québécois s'élevait à 8,2 G$ (voir le tableau 28). Le tableau 29 présente les 10 principales positions dans cette catégorie d'actif.

En outre, le poids des titres québécois au sein du portefeuille d'actions canadiennes de la Caisse a atteint 35,7 %. À titre de comparaison, le S&P/TSX ne comprenait que 19,3 % de titres d'entreprises québécoises pour la même période. Cette pondération largement supérieure à celle de l'indice a eu une incidence positive sur le rendement. L'indice Morningstar Québec Banque Nationale, qui mesure la performance boursière des sociétés québécoises, a terminé l'année 2015 avec un rendement de 1,4 %, contre -8,3 % pour l'indice S&P/TSX.

PARTENARIATS POUR DYNAMISER LA CROISSANCE DES PME

En plus des activités de ses équipes d'investissement, la Caisse a développé des partenariats avec différents fonds au Québec, dont certains depuis plusieurs années. Cette stratégie lui permet d'appuyer la croissance des PME et d'avoir accès à une pépinière d'entreprises prometteuses. Elle peut ainsi nourrir davantage la vitalité de l'économie québécoise, sachant que les PME québécoises y contribuent de façon importante.

FONDS CAPITAL CROISSANCE PME

Grâce à un partenariat entre la Caisse et le Mouvement Desjardins, le fonds Capital croissance PME (CCPME) accorde une attention particulière au développement des entreprises situées en région et vise à maintenir la propriété québécoise d'entreprises dont les propriétaires envisagent de prendre leur retraite. En 2015, ce fonds a appuyé 80 entreprises, pour un total de 62,5 M$.

TABLEAU 28

ACTIF DU PORTEFEUILLE DES MARCHÉS BOURSIERS AU QUÉBEC
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015	2014
Total – Marchés boursiers	**8 193**	8 325

TABLEAU 29

DIX PRINCIPALES POSITIONS AU QUÉBEC – MARCHÉS BOURSIERS
(au 31 décembre 2015)

Alimentation Couche-Tard
Banque Nationale du Canada
CAE
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Dollarama
Groupe CGI
Groupe SNC-Lavalin
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
Power Corporation du Canada
Les Vêtements de Sport Gildan

CAPITAL D'INNOVATION

Par des partenariats ciblés avec des fonds bien établis, la Caisse veut permettre à de nouvelles entreprises de traverser avec succès les premiers stades de leur développement. En 2015, elle a conclu deux nouveaux engagements, soit :

- 20 M$ dans le fonds iNovia IV de iNovia Capital, qui oriente ses investissements dans les plateformes et services numériques de nouvelle génération;
- 15 M$ dans XPNDCROISSANCE, un fonds destiné aux secteurs du transport durable, des technologies, des médias et du divertissement.

La Caisse appuie aussi de façon continue Teralys Capital depuis sa création en 2009. Teralys développe et soutient des fonds de capital de risque spécialisés dans les secteurs des technologies de l'information, des sciences de la vie et des technologies vertes. Au cours de 2015, Teralys a conclu, par l'entremise de ses divers fonds, et directement, des investissements totalisant 123 M$ dans 44 entreprises québécoises.

DES CAPITAUX ET DE L'EXPERTISE POUR DES SECTEURS SPÉCIALISÉS

Certains secteurs d'activité jouent un rôle particulier dans l'économie du Québec. Pour répondre aux besoins des entreprises de ces secteurs, la Caisse a mis en place une offre à valeur ajoutée, en s'associant à des fonds spécialisés et en créant des fonds qui proposent à la fois des capitaux et de l'expertise.

FONDS MANUFACTURIER QUÉBÉCOIS

La Caisse est engagée à hauteur de 200 M$ dans le Fonds Manufacturier Québécois (FMQ) qui, depuis 2006, appuie l'expansion des entreprises manufacturières du Québec. Le soutien du FMQ va au-delà d'une contribution financière puisque ses gestionnaires travaillent de concert avec les dirigeants des entreprises dans lesquelles le fonds investit, notamment afin d'améliorer leur rentabilité, de définir les actions stratégiques à privilégier et d'en coordonner la réalisation.

Par exemple, en 2015, la Caisse et le FMQ ont investi conjointement 6 M$ dans Groupe Fabritec, un concepteur et fabricant québécois d'armoires de cuisines et de salles de bain situé à Bromont. L'investissement permettra l'achat de nouveaux équipements et la création d'une nouvelle ligne de production afin de soutenir la forte expansion de cette entreprise manufacturière québécoise qui bénéficie d'un accroissement notable de son carnet de commandes de clients internationaux.

SODÉMEX

Les fonds Sodémex Exploration et Sodémex Développement, dotés respectivement de 75 M$ et 250 M$, aident à couvrir les besoins des sociétés québécoises du secteur des ressources naturelles à toutes les étapes de leur croissance. L'équipe mise en place pour ces fonds possède une expertise technique et opérationnelle du secteur minier. La Caisse détient la totalité du fonds Sodémex Exploration depuis 1997 et a lancé Sodémex Développement en 2013.

Au 31 décembre 2015, les deux fonds Sodémex détenaient des participations dans une cinquantaine d'entreprises québécoises du secteur des ressources naturelles.

Réalisations de la Caisse au Québec

QUELQUES INVESTISSEMENTS DIRECTS DANS LES ENTREPRISES

La Caisse a investi dans de nombreuses entreprises en 2015. Des sociétés de toutes tailles, qui en sont à différentes étapes de leur croissance. En voici quelques exemples.

WSP GLOBAL

Chef de file mondial en ingénierie
Montréal

> Investissement additionnel de 62,5 M$ (4e investissement depuis 2011)
> Financement de l'acquisition d'une société canadienne de génie-conseil

AGROPUR COOPÉRATIVE

Agroalimentaire
Longueuil

> Financement de 150 M$
> Pour lui permettre de consolider sa position parmi les plus importants transformateurs de produits laitiers en Amérique du Nord

CIRQUE DU SOLEIL

Producteur de divertissement artistique de haute qualité à l'échelle mondiale
Montréal

> Participation de 10 %
> Pour appuyer la croissance de l'entreprise et soutenir son expansion internationale

LOGISTEC

Services maritimes et environnementaux
Montréal

> Investissement de 69 M$
> Pour le rachat de la participation d'un actionnaire

MANAC

Conception, fabrication et distribution de remorques et semi-remorques
Saint-Georges

> Investissement de 32 M$ (pour un total de 40 M$ en incluant les 8 M$ du FMQ)
> Pour la fermeture du capital et la poursuite de sa croissance, en partenariat avec la famille fondatrice (Dutil)

AÉROPORT INTERNATIONAL JEAN-LESAGE

Infrastructures aéroportuaires
Québec

> Financement de 53 M$
> Pour la modernisation et l'agrandissement de l'aéroport

FABRITEC

Conception et fabrication d'armoires de cuisines et de salles de bain
Bromont

> Investissement de 3 M$ (pour un total de 6 M$ en incluant les 3 M$ du FMQ)
> Pour l'achat d'équipements parmi les plus modernes et avancés au pays et la création d'une nouvelle ligne de production

FIX AUTO CANADA ET MONDOFIX

Franchisage d'ateliers de réparation de voitures après collision
Blainville

> Investissement de 8,2 M$
> Pour permettre à l'entreprise de poursuivre sa croissance

NAPEC

Construction et entretien de lignes électriques et de réseaux de distribution de gaz
Drummondville

> Achat d'actions d'une valeur de 0,9 M$
> Pour permettre à l'entreprise d'exécuter son plan de croissance

GROUPE STINGRAY DIGITAL

Fournisseur de services musicaux multiplateformes et de solutions multimédias
Montréal

> Achat d'actions d'une valeur de 2,2 M$
> Pour permettre à l'entreprise de poursuivre sa croissance par acquisition

QUELQUES INVESTISSEMENTS PAR L'ENTREMISE DE FONDS

La Caisse investit dans des fonds afin d'avoir accès à une pépinière d'entreprises prometteuses et de pouvoir ensuite investir directement dans celles qui se démarquent par leur croissance.

Voici quelques exemples d'entreprises appuyées à travers nos fonds partenaires en 2015.

XPNDCROISSANCE

> TÉO TAXI (Taxelco)
Montréal
Électrification de l'industrie du taxi

> AUTOBUS LION
Saint-Jérôme
Fabrication et commercialisation d'autobus scolaires électriques

iNOVIA CAPITAL

> CREW LABS
Montréal
Plateforme d'offres de service pour programmeurs et designers indépendants

ANGES QUÉBEC CAPITAL

> HEXOSKIN (Carré Technologies)
Montréal
Conception et fabrication de vêtements intelligents et de logiciels de santé connectée

> TECHNOLOGIES INTELIA
Joliette
Conception, développement et fabrication d'électronique de haut niveau pour la production de protéines animales

TERALYS MCROCK CAPITAL ET WHITE STAR CAPITAL

> MNUBO
Montréal
Gestion et analyse des données intelligentes pour l'internet des objets

SODÉMEX EXPLORATION

> EXPLORATION MIDLAND
Montréal
Exploration minière pour les métaux précieux et usuels

SODÉMEX DÉVELOPPEMENT

> MINES COULON
Québec
Projet de développement de métaux de base (cuivre et zinc)

NOVACAP

> NITREX MÉTAL
Saint-Laurent
Fournisseur de services et d'équipements de traitement thermique

Réalisations de la Caisse au Québec

UN CHEF DE FILE DE L'IMMOBILIER AU QUÉBEC

Par l'entremise de ses deux filiales, Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, la Caisse est l'un des chefs de file de l'immobilier au Québec. Les investissements en immobilier, névralgiques pour l'économie, génèrent des retombées importantes pour les villes comme pour le Québec dans son ensemble.

Au 31 décembre 2015, l'actif total de la Caisse au Québec en immobilier s'élevait à 10,3 G$, tel que détaillé au tableau 30. Les 10 principaux placements en immobilier au Québec sont présentés au tableau 31.

IVANHOÉ CAMBRIDGE

Société immobilière de calibre mondial, Ivanhoé Cambridge est un joueur majeur du secteur des bureaux et des centres commerciaux au Québec. Au 31 décembre 2015, elle détenait 21 propriétés au Québec, pour une valeur de 6,2 G$. Parmi celles-ci figurent huit centres commerciaux et huit immeubles de bureaux, trois hôtels de prestige et un complexe multirésidentiel.

Au cours de l'année, Ivanhoé Cambridge a notamment continué le déploiement de son plan pour le centre-ville de Montréal. Cela a mené entre autres :

- à l'annonce d'un partenariat avec des firmes montréalaises pour la création d'*Au Sommet Place Ville Marie*, une destination de divertissement et de gastronomie aux derniers étages du 1, Place Ville Marie;
- à l'annonce de vastes travaux à l'hôtel Fairmont Le Reine Elizabeth, au coût de 140 M$, pour que cet établissement de prestige reprenne sa place d'hôtel de premier choix à Montréal;
- au début de la construction de la Maison Manuvie, un immeuble de 27 étages au cœur de la ville.

Par ailleurs, à Québec, Ivanhoé Cambridge a amorcé la modernisation du centre commercial Laurier Québec, qui représente un investissement de 18 M$. Elle a aussi poursuivi la modernisation de Place Ste-Foy ainsi que la construction du complexe résidentiel Quartier QB, dont la phase 1 sera livrée à l'été 2016. À terme, ce projet comprendra plus de 400 appartements en location et près de 200 appartements en copropriété.

OTÉRA CAPITAL

Prêteur hypothécaire de premier plan au Canada, Otéra Capital est très active au Québec où elle gérait un actif totalisant 4,1 G$ au 31 décembre 2015. Otéra finance plus de 300 immeubles commerciaux répartis à travers le Québec. Au cours de l'année 2015, la société a consenti une trentaine de nouveaux prêts et de refinancements, pour un total de plus de 965 M$.

TABLEAU 31

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMOBILIER
(au 31 décembre 2015)

Centre CDP Capital, Montréal
Centre de commerce mondial de Montréal, Montréal
Centre Eaton de Montréal, Montréal
Fairview Pointe-Claire, Pointe-Claire
Galeries d'Anjou, Montréal
Laurier Québec, Québec
Le 1000 De La Gauchetière, Montréal
Place Ste-Foy, Québec
Place Ville Marie, Montréal
Rockhill, Montréal

TABLEAU 30

ACTIF ET ENGAGEMENTS EN IMMOBILIER AU QUÉBEC
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015			2014		
	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Centres commerciaux	**3 458**	**56**	**3 514**	3 499	53	3 552
Bureaux	**4 459**	**264**	**4 723**	4 276	185	4 461
Autres	**2 397**	**380**	**2 777**	2 275	164	2 439
Total	**10 314**	**700**	**11 014**	10 050	402	10 452

UN MODÈLE NOVATEUR POUR LA RÉALISATION D'INFRASTRUCTURES PUBLIQUES : CDPQ INFRA

En 2015, la Caisse a proposé un modèle unique pour le financement et la réalisation de projets d'infrastructures publiques.

Ce modèle de partenariat public-public découle d'une vaste réflexion sur les moyens de financer les infrastructures en arrimant les besoins des gouvernements dans ce domaine aux objectifs d'un investisseur comme la Caisse. Celle-ci souhaite investir dans des actifs qui conjuguent des rendements intéressants, stables et prévisibles à long terme à un faible risque de perte en capital.

Avec ce modèle novateur, la Caisse propose de mettre à profit sa connaissance étendue des meilleures pratiques mondiales en infrastructures, acquise grâce à plus de 15 ans d'investissements dans ce secteur au Canada, en Europe, aux États-Unis et en Australie, pour financer et prendre en charge des projets d'infrastructures, parce que ce sont des moteurs de productivité. En effet, ces systèmes, qui relient les gens à leur emploi, à l'information, aux marchés mondiaux, rendent l'économie plus compétitive.

La Caisse a donc mis sur pied une nouvelle filiale d'exploitation dans le domaine des infrastructures, qui regroupe des ingénieurs et des experts en gestion de projets. CDPQ Infra a pour mandat de réaliser des projets commercialement viables du début à la fin, soit de la planification à l'exploitation, en passant par le financement et la construction.

Au cours de l'année, la nouvelle filiale a été mise en place, notamment avec l'embauche d'une vingtaine d'experts du domaine des infrastructures et l'établissement de la structure de gouvernance prévue dans l'entente commerciale avec le gouvernement du Québec. L'équipe de CDPQ Infra a également commencé l'étude de deux projets identifiés comme prioritaires : le système de transport collectif électrique sur le nouveau pont Champlain et ui reliant le centre-ville de Montréal à l'aéroport international Montréal-Trudeau et à l'Ouest-de-l'Île.

Les processus de consultation publique, menés en collaboration avec les principaux partenaires municipaux de la région métropolitaine de Montréal, seront lancés au printemps 2016.

Réalisations de la Caisse au Québec

UN RÔLE CLÉ DANS LE FINANCEMENT AU QUÉBEC

La Caisse est un détenteur important de titres obligataires québécois dans les secteurs publics et privés.

Par ses activités, elle contribue à accroître les ressources disponibles pour les organismes publics, ainsi qu'à stimuler la liquidité de leurs titres. Ce faisant, ces organismes ont un meilleur accès au financement et peuvent générer de l'activité économique.

Partenaire de longue date de nombreuses entreprises privées québécoises, la Caisse est également active dans le marché du financement privé. Au fil des ans, elle a ainsi appuyé de nombreux projets qui ont permis à des sociétés québécoises de croître sur les marchés locaux et internationaux.

En 2015, certains placements arrivant à échéance n'ont pas été renouvelés. L'actif total de la Caisse en titres obligataires des secteurs public et privé québécois s'est ainsi chiffré à 32,7 G$. Le tableau 32 présente le détail de l'actif de la Caisse au Québec dans ce domaine.

TABLEAU 32

ACTIF AU QUÉBEC – OBLIGATIONS
(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2015	2014
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	**19,5**	17,8
Hydro-Québec	**4,5**	4,4
Autres sociétés d'État	**1,3**	1,8
Municipalités et sociétés paragouvernementales	**0,9**	1,0
Sous-total	**26,2**	25,0
Secteur privé : titres de sociétés	**6,5**	9,0
Total	**32,7**	34,0

DES INITIATIVES CONCRÈTES POUR STIMULER L'ENTREPRENEURIAT AU QUÉBEC

Pour que l'économie du Québec puisse croître de façon durable, la Caisse est convaincue qu'il faut stimuler l'entrepreneuriat. C'est pourquoi le dynamisme de l'écosystème entrepreneurial est au cœur de ses priorités. Son objectif consiste à valoriser le rôle des entrepreneurs dans la société et à insuffler une culture entrepreneuriale forte pour favoriser l'émergence d'entreprises qui vont nourrir l'économie québécoise de demain.

Au-delà de la culture, la Caisse souhaite aussi stimuler la croissance et l'expansion internationale des petites et moyennes entreprises d'ici. En 2015, elle a ainsi annoncé la création de l'Espace CDPQ et poursuivi le déploiement de l'initiative *Innover. Agir.*, entre autres avec le lancement de la campagne *Devenir entrepreneur*, qui évoluera sur une période de trois ans.

ESPACE CDPQ

En 2015, la Caisse a souligné son 50e anniversaire en posant un geste pérenne pour l'économie du Québec avec l'annonce de la création de l'Espace CDPQ. Cet écosystème entrepreneurial axé sur le financement, l'accompagnement et la collaboration vise à soutenir les PME en phase de croissance, d'internationalisation et de transfert de propriété. Avec ce projet, la Caisse souhaite donner une impulsion nouvelle aux entreprises les plus prometteuses et capables de se tailler une place sur les marchés mondiaux. L'ouverture de l'Espace CDPQ est prévue en 2016.

UNE COMMUNAUTÉ D'ORGANISMES ENTREPRENEURIAUX MULTISECTORIELS

Espace CDPQ réunira sous un même toit, à Place Ville Marie, des acteurs clés de l'entrepreneuriat afin de créer un hub de financement et d'accompagnement. Le volet financement regroupera des sociétés de capital de risque multisectorielles complémentaires les unes aux autres, dont Anges Québec et iNovia Capital. Dans la foulée, la Caisse y établira un fonds doté d'une enveloppe de 50 M$. Le volet accompagnement sera pour sa part assuré par la présence d'organismes comme la Fondation des familles en affaires et l'École d'entrepreneurship de Beauce. Cet espace créé pour favoriser la synergie incitera les locataires présents à travailler en étroite collaboration pour amener certaines entreprises encore plus loin et deviendra un endroit privilégié pour générer des partenariats avec des sociétés de capital de risque d'ailleurs, par exemple de Toronto, de New York ou de Boston.

Les acteurs de l'Espace CDPQ visent à rejoindre un grand nombre d'entreprises aux quatre coins du Québec à travers une offre de service unique et complète. De leur collaboration pourra naître des solutions innovantes et des formules nouvelles pour favoriser la croissance et l'internationalisation des PME du Québec. Cette communauté entrepreneuriale deviendra aussi un bassin favorable à l'émergence de nouvelles entreprises prometteuses, ainsi qu'un pipeline d'investissements potentiels pour la Caisse.

Réalisations de la Caisse au Québec

DEVENIR ENTREPRENEUR

Le 13 octobre 2015, la Caisse, le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale ont donné le coup d'envoi à *Devenir entrepreneur*, une vaste campagne de sensibilisation à l'entrepreneuriat qui découle de l'une des grandes priorités ciblées dans le cadre du premier volet de l'initiative *Innover. Agir.*, soit de stimuler la culture entrepreneuriale. *Devenir entrepreneur* vise à inspirer les jeunes et leur entourage à l'entrepreneuriat, à les sensibiliser au métier d'entrepreneur, et à resserrer l'écart important entre le nombre de Québécois ayant l'intention de se lancer en affaires et ceux qui font le grand saut. La campagne intégrée se décline sur plusieurs canaux comme la télévision, les médias sociaux et une plateforme numérique.

MISE EN LIGNE DU SITE devenirentrepreneur.com

Lancé au cours de l'année, le site *devenirentrepreneur.com* a été élaboré avec l'aide de plusieurs entrepreneurs de toutes les régions, de différentes générations et de divers secteurs d'activité. Tous ont contribué à en faire une référence pratique et pertinente. Le site présente de nombreux témoignages et portraits d'entrepreneurs, fournit des conseils et astuces et dirige l'entrepreneur vers les ressources disponibles qui sont les mieux adaptées à ses besoins.

Afin de favoriser la réalisation d'activités pédagogiques à caractère entrepreneurial, le site donne aussi accès à la boîte à outils *Entreprendre c'est apprendre* destinée aux enseignants des niveaux primaire et secondaire. Unique en son genre, celle-ci a été développée en collaboration avec près d'une vingtaine d'organismes œuvrant auprès des jeunes et du réseau scolaire québécois.

Également disponible sur le site *devenirentrepreneur.com*, la websérie *Le grand déclic* raconte l'histoire d'entrepreneurs provenant de différents horizons. Vivantes et dynamiques, ces brèves capsules ont aussi été très présentes sur les réseaux sociaux.

PARTENARIATS AVEC DES ACTEURS CLÉS

La Caisse a aussi continué d'appuyer des initiatives et des organismes qui font la promotion de l'entrepreneuriat et qui facilitent l'émergence de nouveaux entrepreneurs. En voici quelques exemples :

- Prêt à Entreprendre, qui depuis sa création en 2012 a appuyé près de 150 entrepreneurs qui exploitent une centaine d'entreprises, pour un montant total de prêts octroyés de plus de 3 M$;
- Fusion Jeunesse, un organisme qui lutte contre le décrochage scolaire qui a ajouté un volet entrepreneuriat à ses activités en 2015 dans la foulée de la campagne *Devenir entrepreneur*;
- La Grande journée des petits entrepreneurs, dont la deuxième édition, qui a pris une ampleur considérable en 2015, a attiré près de 2 000 jeunes de toutes les régions du Québec.

PARTENARIATS AXÉS SUR LA CROISSANCE ET L'EXPANSION INTERNATIONALE

La Caisse s'associe à plusieurs organismes et regroupements qui ont pour mission d'outiller les entreprises québécoises afin qu'elles deviennent des chefs de file dans leur domaine. Parmi ceux-ci, on retrouve :

- l'École d'Entrepreneurship de Beauce, une école pour renforcer le leadership des chefs d'entreprise;
- les Manufacturiers et Exportateurs du Québec, qui visent à aider les entreprises manufacturières et exportatrices du Québec à être plus compétitives sur les marchés locaux et internationaux;
- Réseau Capital, qui contribue au développement et au bon fonctionnement de l'industrie du capital d'investissement;
- Réseau QG100, un regroupement de chefs d'entreprise qui appuie l'émergence de chefs de file mondiaux et contribue à la pérennité des entreprises devant la compétition internationale;
- Passeport PME, un programme de formation et d'accompagnement pour les PME avec un fort potentiel pour l'expansion à l'international.

UN ACTEUR CLÉ DE L'INDUSTRIE FINANCIÈRE QUÉBÉCOISE

Par la nature même de ses activités, la Caisse est l'un des acteurs clés de l'industrie financière québécoise. Elle accorde d'ailleurs une attention particulière à la relève dans ce secteur en misant sur le développement d'un bassin d'experts qualifiés.

Au fil des ans, elle a noué des partenariats avec les plus grandes universités québécoises afin de répondre aux besoins particuliers du secteur financier. Ces collaborations se traduisent par le soutien de chaires de recherche ou par la création de programmes de formation. En voici quelques exemples :

- Chaire Caisse de dépôt et placement du Québec de gestion de portefeuille – Université du Québec à Montréal (UQAM);
- Chaire de leadership en gestion actuarielle des risques d'actifs – Caisse de dépôt et placement du Québec de l'Université Laval;
- Programme intensif de formation pour les dirigeants de PME en forte croissance qui visent l'internationalisation – HEC Montréal;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université de Sherbrooke;
- Recherche sur l'investissement responsable à l'Université Concordia;
- Programme d'agrément professionnel en placements durables de l'Université Concordia.

COLLABORATION AVEC LE SECTEUR FINANCIER

La Caisse joue un rôle très actif au sein de Finance Montréal, un organisme qui vise à renforcer le secteur financier québécois. Par exemple, elle a contribué à la mise sur pied de la Conférence internationale de Montréal sur la retraite, dont la troisième édition s'est tenue en 2015. Dans le cadre du programme de stages structurés et encadrés pour les étudiants en finance mis en place avec Finance Montréal, la Caisse a embauché 16 stagiaires en 2015, pour un total de 73 stagiaires depuis la création du programme en 2011.

Au cours de l'année, la Caisse a aussi produit, en collaboration avec d'autres intervenants financiers, une étude sur l'écosystème de financement afin de mieux comprendre les besoins des entreprises québécoises en la matière.

CONTRIBUER AU DYNAMISME DE NOMBREUX SECTEURS

En tant qu'investisseur de calibre mondial, la Caisse utilise les services de nombreuses entreprises québécoises du secteur financier et de divers autres domaines. La majorité des opérations bancaires qu'elle effectue quotidiennement sont réalisées par des banques et des courtiers établis au Québec. Ses activités, ainsi que celles de ses filiales, nécessitent l'apport de près de 2 000 fournisseurs québécois. En 2015, la Caisse et ses filiales ont déboursé un total de quelque 735 M$ au Québec.

Dans sa Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et services, la Caisse vise à favoriser les fournisseurs québécois, pourvu qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Rapport sur l'investissement responsable

Au cours de l'année 2015, la Caisse a mené plusieurs activités en investissement responsable. Ces activités ont été réalisées autour des grands volets de sa politique, soit l'intégration des facteurs ESG dans le processus d'analyse des investissements en gestion active, l'engagement actionnarial et d'autres activités connexes. Pour une description détaillée de notre approche et de notre politique, nous vous invitons à consulter le site Web de la Caisse.

FAITS SAILLANTS

1

Au cours de 2015, la Caisse a voté sur 38 743 propositions dans le cadre de 3 505 assemblées d'actionnaires.

2

L'engagement actionnarial auprès des entreprises a été réalisé principalement dans des sociétés canadiennes et dans des sociétés du portefeuille Actions Qualité mondiale.

3

La Caisse a organisé une conférence sur l'investissement à long terme sous l'angle de l'investissement responsable.

INTÉGRATION DES FACTEURS ESG

L'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les différentes catégories d'actif est importante puisque la Caisse est un investisseur de long terme. Lorsqu'une décision de placement en gestion active est prise, ces facteurs sont examinés dans l'analyse globale de l'investissement. La Caisse travaille à l'amélioration de ses processus et plus largement à la promotion de l'investissement responsable et des facteurs ESG dans le milieu de l'investissement.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2015

- Développement d'un outil d'analyse sur le risque carbone pour le portefeuille d'actions cotées. Cet outil permet d'appréhender la vulnérabilité et la résilience d'une société aux risques associés aux changements climatiques. Une cinquantaine de sociétés ont été plus spécifiquement analysées à l'aide de cet outil.
- Développement d'un modèle d'analyse fondamentale qui dresse un profil ESG pour chaque nouvel investissement dans les sociétés publiques, dans les titres de dette d'entreprise de même que pour certains investissements privés.
- Participation à une initiative des PRI (Principles for Responsible Investment) visant à encourager les bourses à travers le monde à adopter un modèle de reddition de comptes ESG pour les sociétés inscrites en Bourse.

- Organisation d'une conférence annuelle sur l'investissement à long terme sous l'angle de l'investissement responsable. Cette conférence a réuni environ 115 représentants d'investisseurs institutionnels, de gestionnaires d'actifs et de sociétés cotées provenant du Québec, du Canada et d'Europe.
- Participation au concours de la Bourse PRI Québec – IFD (Initiative pour la finance durable) pour la meilleure recherche académique en investissement responsable.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

L'engagement actionnarial de la Caisse prend différentes formes :

- Intervention auprès des entreprises, seule ou en collaboration avec d'autres investisseurs;
- Exercice du vote aux assemblées d'actionnaires et participation à des consultations faites par les autorités canadiennes de marché;
- Au cours de 2015, 46 actions d'engagement actionnarial ont été menées par la Caisse dont la majorité dans des sociétés canadiennes ou des sociétés du portefeuille Actions Qualité mondiale.

Thèmes d'engagement actionnarial

Programme de rémunération et vote consultatif

La Caisse souhaite que la rémunération des dirigeants soit liée aux résultats des entreprises. En conséquence, elle examine les programmes de rémunération en fonction notamment du lien entre la rémunération et le rendement de l'entreprise.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2015

- Rencontres avec des dirigeants et des membres de conseils d'administration concernant les programmes de rémunération, la comparaison de ces programmes avec ceux des pairs du même secteur, le vote consultatif et l'octroi de primes spéciales.
- Participation à des rencontres organisées par la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance avec des membres de conseils d'administration de certaines entreprises canadiennes.
- Lettre signée avec des investisseurs institutionnels canadiens et transmise aux autorités en valeurs mobilières requérant de rendre obligatoire le vote consultatif sur la rémunération des dirigeants.
- Participation à des consultations menées par des experts en rémunération au sujet de bonnes pratiques.

Engagement actionnarial – Enjeux environnementaux et sociaux

Les enjeux environnementaux et sociaux sont importants puisqu'ils peuvent avoir des conséquences financières pour l'entreprise et ses actionnaires ainsi que des répercussions sur la réputation de la société. Également, les enjeux concernant les changements climatiques et les émissions de gaz à effet de serre prennent de plus en plus d'importance.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2015

- Appui à 41 propositions d'actionnaires sur des sujets environnementaux, dont 19 sur les changements climatiques et 22 sur l'environnement et les rapports de développement durable.
- Appui à la proposition d'actionnaire présentée aux assemblées de Royal Dutch Shell et de BP requérant davantage d'information sur les changements climatiques.
- Visite du projet de Carbon Capture Storage pour les émissions de CO_2 de Royal Dutch Shell, en Alberta, et dialogue avec la société sur les changements climatiques.
- Analyse et intégration des émissions de carbone d'une société lorsque des données sont disponibles dans les profils ESG pour les investissements en portefeuille.
- Mise en place d'un outil d'analyse détaillée du risque carbone pour le portefeuille d'actions canadiennes.

Rapport sur l'investissement responsable

- Cosignature d'une lettre avec nos pairs canadiens transmise au gouvernement fédéral afin d'encourager une politique plus robuste sur les changements climatiques.
- Participation à un groupe de travail réunissant plusieurs investisseurs pour discuter de la méthodologie de calcul de l'empreinte carbone d'un portefeuille.
- Publication sur le site « Low Carbon Investment Registry », une initiative du « Global Investor Coalition on climate change », des investissements faibles en carbone de la Caisse.
- Appui au Carbon Disclosure Project qui envoie un questionnaire aux entreprises afin qu'elles divulguent des renseignements sur la gestion des changements climatiques et les émissions de gaz à effet de serre.
- Participation au CDP Water Disclosure Project. Cette initiative permet de constater l'importance de l'enjeu de l'eau et de l'aborder dans le cadre du dialogue avec les entreprises.
- Appui à l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE). Cet organisme lutte contre la corruption en invitant les pays plus à risque à se doter de mesures visant à renforcer la transparence de la divulgation liée aux revenus tirés des ressources naturelles.

Engagement actionnarial – Gouvernance

La Caisse examine attentivement les questions de gouvernance pour intervenir auprès des entreprises lorsque celles-ci n'ont pas adopté les meilleures pratiques, qu'il s'agisse de la composition du conseil d'administration et de ses comités, de sa diversité, de l'élection annuelle des administrateurs ou de la structure du capital-actions.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2015

- Participation au Comité de politiques publiques de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance qui développe les positionnements publics de cet organisme.
- Réalisation d'une étude portant sur la représentation des femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées au Canada.
- Participation aux travaux des autorités réglementaires sur l'infrastructure du vote.

Engagement actionnarial – Marchés en croissance

L'engagement actionnarial dans les marchés en croissance comporte des défis, notamment en raison de la situation géographique et des différences culturelles.

La Caisse a mandaté une firme spécialisée pour l'aider à réaliser des activités d'engagement actionnarial dans ces marchés.

Au cours de 2015, un dialogue a été établi avec plus de 60 entreprises situées dans les marchés en croissance. Les enjeux environnementaux et sociaux, de même que ceux sur la gouvernance ont été les principaux sujets discutés avec ces sociétés.

Engagement actionnarial – Exercice du vote par procuration

La Caisse exerce ses droits de vote aux assemblées des actionnaires des sociétés en portefeuille en conformité avec sa Politique sur l'exercice du droit de vote.

- Au 31 décembre 2015, la Caisse a exercé son vote dans 3 505 assemblées d'actionnaires représentant 38 743 résolutions. Le vote dans les sociétés se répartit ainsi : 126 assemblées de sociétés canadiennes, 667 américaines et 2 712 hors Amérique du Nord.
- Sur l'ensemble des votes, la Caisse a voté contre la direction des sociétés dans 11,5 % des propositions. Les principaux sujets concernant les positions à l'encontre de la direction des sociétés sont les programmes de rémunération (ex. : Microsoft, Ryder System, Halliburton, Ralph Lauren), le vote consultatif sur la rémunération (ex. : Magna International, Valeant, Lions Gate Entertainment) et l'élection d'administrateurs non indépendants (ex. : Rogers Communication, Devon Energy corp., Gap).
- Par ailleurs, la Caisse appuie généralement les propositions soumises par des actionnaires lorsqu'elles sont appropriées pour la société. Ces propositions visent notamment la possibilité de permettre aux actionnaires de proposer des candidats au poste d'administrateur (ex. : Apple, eBay, Walgreens), l'obligation pour la société de divulguer de l'information sur la réduction des gaz à effet de serre (ex. : AGL Resources, Dominion Resources) et sur les risques financiers liés aux changements climatiques (ex. : Consol Oil, Chesapeake Energy). Le vote de la Caisse est public et peut être consulté sur son site Web.

Autres activités d'engagement

La Caisse mène aussi d'autres activités d'engagement qui ont une portée plus large que celle reliée aux thèmes ou aux dialogues avec les entreprises. Elle collabore sur des sujets d'investissement responsable avec plusieurs parties prenantes et souhaite poursuivre ses activités et contribuer à l'évolution et à l'éducation sur l'investissement responsable.

Actions concrètes prises par la Caisse en 2015

- Signature avec d'autres investisseurs d'une lettre transmise à plusieurs bourses à travers le monde afin de les encourager à adopter un document de divulgation ESG pour les sociétés inscrites.
- Participation au groupe de travail formé de signataires PRI sur les bourses durables.
- Participation au Investors Stewardship Committee de PIAC (Pension Investment Association of Canada) visant à sensibiliser et informer les membres de cette association des différents enjeux et développements en matière de gouvernance et d'investissement responsable.

Rapport sur le développement durable

PLAN D'ACTION 2012-2015

Depuis l'adoption de son plan d'action de développement durable en 2009, la Caisse a déployé de nombreuses activités. Pour les années 2012 à 2015, le plan comportait 11 actions réparties dans de grands objectifs. En mars 2016, un nouveau plan sera établi, en lien avec la nouvelle stratégie du gouvernement. Les actions de la Caisse réalisées en 2015 sont présentées dans cette section, qui en constitue la reddition de comptes formelle.

OBJECTIF / MIEUX FAIRE CONNAÎTRE LE CONCEPT ET LES PRINCIPES DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

ACTION

Informer et former les employés de la Caisse sur le développement durable

- 93 % des nouveaux employés ont suivi la formation interactive de la Caisse sur le développement durable.
- Tournée d'Ivanhoé Cambridge pour présenter son approche de responsabilité sociale d'entreprise à près de 200 employés en région.
- Plusieurs activités tenues au Centre CDP Capital lors du Jour de la Terre pour sensibiliser les employés au développement durable.

OBJECTIF / DÉVELOPPER UNE CULTURE DE PRÉVENTION ET DES CONDITIONS FAVORABLES À LA SANTÉ, LA SÉCURITÉ ET L'ENVIRONNEMENT

ACTION

Poursuivre l'amélioration des conditions de travail pour favoriser la santé et la sécurité des employés

- Mise en place complétée des mesures pour localiser et rejoindre rapidement les employés en déplacement d'affaires.
- Nouveau service d'assistance en cas d'urgence disponible 24 heures / 7 jours pour tout besoin de logistique, santé ou sécurité des employés en déplacement d'affaires ou en poste à l'étranger.

OBJECTIF / FAVORISER L'APPROVISIONNEMENT RESPONSABLE ET LA SAINE GESTION ENVIRONNEMENTALE

ACTION

Poursuivre la gestion environnementale

- 87,5 % des propriétés détenues par Ivanhoé Cambridge souscrivent à un programme de compostage.
- Obtention d'une certification LEED pour le Centre de commerce mondial de Montréal.
- Parmi les propriétés d'Ivanhoé Cambridge au Québec, 94 % des immeubles détiennent la certification BOMA BESt et 44 % des immeubles de bureaux détiennent la certification LEED.
- Bornes de recharge pour les véhicules électriques dans huit propriétés d'Ivanhoé Cambridge au Québec. Le nombre de chargements aux bornes a fait un bon de 78,5 % en 2015 pour atteindre plus de 4 200 chargements.
- Deux bornes de recharge au Centre CDP Capital réservées aux chargements des véhicules de la flotte Téo Taxi, une entreprise de taxis électriques.

OBJECTIF / CONSERVER ET METTRE EN VALEUR LE PATRIMOINE DU QUÉBEC

ACTIONS

Poursuivre la mise en valeur du patrimoine culturel

- Dix visites guidées de la collection d'œuvres d'art de la Caisse et deux activités de sensibilisation à l'art contemporain pour des groupes externes et des employés.
- Exposition sur l'histoire de la Caisse au Centre CDP Capital pour son 50e anniversaire.

Poursuivre la mise en valeur du patrimoine architectural

- Poursuite du partenariat d'Ivanhoé Cambridge avec le Musée McCord pour une application mobile sur les immeubles en milieu urbain.
- Poursuite du partenariat d'Ivanhoé Cambridge avec Héritage Montréal pour des activités faisant la promotion du patrimoine architectural.

OBJECTIF / LUTTER CONTRE LES INÉGALITÉS SOCIALES

ACTION

Encourager les employés à soutenir des causes philanthropiques

- Poursuite de la promotion de l'action communautaire auprès des employés de la Caisse.
- Tenue d'activités collectives de bénévolat, dont Opération Père Noël, La Rue des femmes et la Fondation CHU Sainte-Justine.
- Depuis 2014, 32 jumelages pour siéger à des conseils d'administration ou à des comités de travail au sein d'organismes communautaires, en collaboration avec Bénévoles d'affaires.
- Participation de 245 employés au Roulons pour la recherche sur le diabète juvénile, permettant d'amasser 105 000 $ au profit de cet organisme.
- Campagne de sensibilisation sur quatre programmes pour encourager les employés d'Ivanhoé Cambridge à s'impliquer dans la communauté.
- Participation de la Caisse et d'Ivanhoé Cambridge à la campagne annuelle de Centraide.

OBJECTIF / PARTICIPER AU DÉVELOPPEMENT DE LA RELÈVE FINANCIÈRE

ACTIONS

Développer la relève financière

- Embauche de 16 stagiaires en 2015, pour un total de 73 stagiaires depuis 2011, dont 14 d'entre eux ont obtenu un emploi à la Caisse.
- Poursuite des partenariats entre la Caisse et des associations qui favorisent la relève, comme l'Association des femmes en finance du Québec et la Jeune chambre de commerce de Montréal.
- Remise de la première Bourse IFD – PRI Québec, une initiative pour laquelle la Caisse est l'un des partenaires principaux, et qui récompense la recherche en investissement responsable aux niveaux maîtrise et doctorat.

Promouvoir la visibilité et la représentativité des femmes dans le secteur de la finance

- Embauche d'un plus grand nombre de femmes en 2015, sur une base générale, et taux d'embauche plus élevé de femmes en investissement.
- Nouvelle approche de sensibilisation des responsables d'équipe sur la visibilité et la représentativité des femmes en finance.
- Poursuite du partenariat entre la Caisse et l'Association des femmes en finance du Québec pour un programme de mentorat.
- Nouveau partenariat entre la Caisse et HEC pour soutenir les étudiantes en finance par des bourses, des stages et des échanges avec des femmes du domaine de l'investissement.
- Nouveau partenariat entre la Caisse et le Groupe Millésime afin d'augmenter le bassin de candidatures féminines pour les postes d'analyste-stagiaire.

Conformité

Les activités de conformité de la Caisse comprennent notamment la surveillance pour assurer le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles, ainsi que le Code d'éthique et de déontologie.

FAITS SAILLANTS

1

Une revue du processus de suivi de conformité a été réalisée à la suite des travaux menant au regroupement des portefeuilles des marchés boursiers.

2

La sensibilisation des employés au Code d'éthique et de déontologie s'est poursuivie au moyen de diverses activités.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Des programmes de conformité sont en place pour attester du respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles de la Caisse. En 2015, une révision du processus de suivi de conformité à ces politiques a été réalisée dans le contexte du regroupement des portefeuilles des marchés boursiers. Ainsi, une attestation de conformité aux grands mandats de gestion des marchés boursiers sera intégrée au certificat de conformité à la politique d'investissement de ce portefeuille spécialisé. Des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit en date du 30 juin et du 31 décembre.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le respect du Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés est primordial. Au début de chaque année, tous les employés doivent signer une déclaration relative au respect du Code et à la situation de leur portefeuille personnel. Ils sont également tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement au Code ou à toute politique de la Caisse. Au cours de 2015, la Caisse a mis en place plusieurs activités pour sensibiliser ses employés aux différents aspects du Code ainsi qu'une formation spécifique sur la prévention et la détection de la fraude et de la corruption. De plus, des capsules « Questions d'éthique » ont été diffusées dans le journal interne des employés tout au long de l'année pour rappeler les comportements à adopter dans des situations comportant une dimension éthique et déontologique.

Il est possible de consulter le Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés sur le site Web de la Caisse (www.cdpq.com), sous l'onglet Gouvernance.

ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse traite les demandes d'accès à des documents conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). Au cours de l'année 2015, la Caisse a traité dix-sept demandes d'accès à des documents. Toutes ces demandes ont été traitées dans les délais légaux. De ces dix-sept demandes, quatorze ont été acceptées, une a été acceptée en partie, une a été référée à une autre entité et une a été refusée. Celles-ci concernaient les sommes dépensées en dons et commandites, les contrats avec des consultants et des ressources externes en technologies de l'information, les documents de certains dossiers particuliers d'investissement, la rémunération des membres de la direction et les mémoires de délibération du conseil d'administration. Aucune demande n'a fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information. Les réponses de la Caisse peuvent être consultées sur son site Web.

Finalement, conformément au Règlement sur la diffusion des documents, la Caisse publie sur son site Web les informations spécifiques visées par ce Règlement : baux, contrats de formation, contrats de publicité et promotion, contrats de télécommunication mobile, frais de formation, frais de déplacement (global), ainsi que les frais de déplacement, de fonction et de véhicule de fonction du président.

POLITIQUE LINGUISTIQUE

La Caisse se conforme aux exigences de la Charte de la langue française et à sa Politique linguistique qui établit le français comme langue de travail au quotidien pour tous ses employés situés dans ses bureaux au Québec. Elle accorde une importance fondamentale à la qualité et à l'utilisation du français dans ses communications orales et écrites.

À cet effet, elle met à la disposition de ses employés divers outils utiles à la bonne utilisation du français ainsi que plusieurs ouvrages de référence, dont un lexique qu'elle a développé sur la terminologie propre à ses activités d'investissement.

Au cours de l'année 2015, des capsules linguistiques ont été publiées régulièrement dans le journal interne des employés concernant des expressions et locutions à privilégier. Par ces capsules, la Caisse invite également les employés à utiliser les outils et ouvrages de référence disponibles sur le site de l'Office québécois de la langue française ainsi que plusieurs autres outils linguistiques mis à leur disposition.

En 2015, la Caisse a de nouveau participé à la Francofête organisée par l'Office québécois de la langue française, du 16 au 29 mars. Au cours de cette période, diverses initiatives ont été mises en place, dont un jeu-questionnaire et des capsules linguistiques sur la qualité et l'utilisation du français. Par ailleurs, la deuxième édition de la Dictée de la Caisse a été réalisée en novembre 2015. Cette activité s'inscrit dans le cadre des initiatives de sensibilisation à la qualité du français au travail.

Le Comité linguistique s'est réuni à deux reprises en 2015. Celui-ci est composé de personnes clés de divers secteurs de l'organisation.

GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Conformité et investissement responsable, M[e] Ginette Depelteau, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514 847-5901), par télécopieur (514 281-9334) ou par courriel à l'adresse suivante : gestiondesplaintes@cdpq.com.

RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

Rapport du conseil d'administration

FAITS SAILLANTS

1

Examen avec la direction de différents scénarios économiques et financiers pouvant avoir une influence sur l'évolution de la stratégie de la Caisse.

2

Révision et approbation des priorités stratégiques 2016-2019 de chaque groupe d'investissement et de chaque groupe administratif de la Caisse.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil d'administration a notamment pour mandat de s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements, et que l'organisation prend les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission.

Pour une description complète du mandat du conseil d'administration, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION

Au 31 décembre 2015, le conseil comptait 14 membres sur un nombre maximal de 15. Au cours de l'année 2015, le gouvernement du Québec, après avoir consulté le conseil, a nommé M. Norman Johnston, alors président-directeur général de la Régie des rentes du Québec, comme membre non indépendant et M. Bertrand Cesvet, président du conseil et associé principal de Sid Lee comme membre indépendant.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération des administrateurs de la Caisse, autres que le président du conseil et le président et chef de la direction, est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2015 est présentée au tableau 34, à la page 87. Les administrateurs ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération annuelle du président du conseil d'administration est fixée par décret du gouvernement du Québec à 195 000 $. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement des frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 $ par année.

TABLEAU 33

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2015[1]

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification	Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité des ressources humaines		Comité de gouvernance et d'éthique
	7 rég.	7 extra.	6 rég.	6 rég.	1 extra.	7 rég.	1 extra.	6 rég.
Elisabetta Bigsby	7	5	–	6	–	7	1	–
Bertrand Cesvet	5/5	4/6	–	–	–	–	–	–
Patricia Curadeau-Grou	7	6	–	5	1	–	–	–
Michèle Desjardins	7	6	–	–	–	7	–	6
Rita Dionne-Marsolais	7	6	6	–	–	–	–	6
Gilles Godbout	7	7	5	6	1	–	–	–
Norman Johnston	5/5	3/6	–	–	–	–	–	–
François Joly	7	6	6	6	1	7	1	–
Jean La Couture	6	7	–	5	1	–	–	–
Diane Lemieux	7	7	–	–	–	–	–	–
François R. Roy	7	7	6	6	1	–	–	–
Michael Sabia	7	7	–	–	–	–	–	–
Ouma Sananikone	7	5	–	–	–	7	1	5
Robert Tessier	7	7	–	–	–	7	1	6

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions régulières d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2015, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions pour des raisons de santé ou encore en raison d'obligations liées à des engagements familiaux ou professionnels.

TABLEAU 34

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET[1]

(en dollars)

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Elisabetta Bigsby	18 245	5 702	21 389	45 336
Bertrand Cesvet	13 417	–	7 713	21 130
Patricia Curadeau-Grou	18 245	–	14 982	33 227
Michèle Desjardins	18 245	–	21 390	39 635
Rita Dionne-Marsolais	18 245	–	17 396	35 641
Gilles Godbout	18 245	–	14 012	32 257
François Joly[2]	18 245	5 702	30 785	54 732
Jean La Couture	18 245	5 702	14 550	38 497
François R. Roy	18 245	–	21 389	39 634
Ouma Sananikone	18 245	5 702	20 536	44 483
Total				**384 572**

1. Conformément aux termes du Décret :
   a. La rémunération annuelle, la rémunération des présidents de comités et les jetons de présence ont été majorés de 1 % au 1er avril 2015.
   b. Le jeton de présence pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique, est de la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière.
   c. Une réduction est appliquée à la rémunération des membres qui sont des retraités du secteur public.
2. Cet administrateur a reçu un jeton de présence pour sa participation à une réunion du comité d'audit des filiales immobilières de la Caisse.

Rapport du conseil d'administration

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Orientations stratégiques

L'année 2015 s'inscrit dans la poursuite des orientations stratégiques de la Caisse adoptées précédemment par le conseil. Ces orientations, qui visent à générer des rendements stables dans la durée, sont axées entre autres sur l'augmentation de la gestion en absolu, l'investissement dans des actifs liés à l'économie réelle, l'impact de nos stratégies d'investissement au Québec et l'augmentation de la présence de la Caisse dans les marchés en croissance. Ainsi, le conseil a :

- assuré avec la direction un suivi régulier des résultats et des risques des stratégies, à chacune des étapes de leur déploiement;
- examiné avec la direction différents scénarios économiques et financiers pouvant avoir une influence sur l'évolution de la stratégie de la Caisse;
- revu et approuvé, dans la continuité du plan précédent, les priorités stratégiques 2016-2019 de chaque groupe d'investissement et de chaque groupe administratif de la Caisse, ainsi que leur reddition de comptes;
- accompagné la direction dans l'obtention de l'approbation de l'Assemblée nationale du Québec pour la mise en place de CDPQ Infra;
- suivi le déploiement de la gestion en absolu pour les investissements sur les marchés boursiers.

Plan d'affaires

Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse et le budget annuel et a reçu régulièrement les rapports de la direction touchant leur évolution.

Résultats financiers, contrôle interne et systèmes de gestion

Avec le concours du comité de vérification, le conseil s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard des résultats financiers et des contrôles internes. Il a notamment :

- examiné les états financiers trimestriels et approuvé les états financiers consolidés au 30 juin et au 31 décembre;
- évalué l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement de ces états financiers et des notes afférentes;
- examiné les rendements des secteurs d'investissement et approuvé le communiqué portant sur les résultats financiers annuels et la mise à jour mi-annuelle;
- examiné et approuvé le rapport annuel de la Caisse;
- approuvé la révision de la politique sur le contrôle interne, celle sur les contrats d'acquisition ou de location de biens et de services, ainsi que la politique de trésorerie.

Voir le Rapport du comité de vérification, à la page 90, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Investissement et gestion des risques

Le conseil, avec le concours du comité d'investissement et de gestion des risques, s'est assuré tout au long de 2015 de l'application d'un encadrement et d'un processus de gestion des risques efficaces et rigoureux. Ainsi, le conseil :

- a approuvé, sur recommandation du comité, les dossiers d'investissement qui relèvent de son autorité en tenant compte notamment de l'incidence de chacun sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse;
- a approuvé les modifications aux politiques d'investissement de certains portefeuilles spécialisés et à la politique de gestion intégrée des risques recommandées par le comité;
- s'est assuré de suivre et d'évaluer les processus de gestion des risques afin d'arrimer plus en amont les enjeux de risques et de rendement avec l'évolution des stratégies de la Caisse.

Pour l'ensemble des activités conduites par le conseil et le comité d'investissement et de gestion des risques, voir le Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques, à la page 111.

Gouvernance d'entreprise

Le conseil s'est réuni en l'absence des membres de la direction et a tenu des séances de discussions avec le président et chef de la direction en l'absence des autres membres de la direction. Il a également reçu un rapport d'activité de chacun des comités au cours de chaque réunion, lui permettant d'examiner et de se prononcer sur les recommandations qui lui ont été faites. Par ailleurs, le conseil a :

- procédé à l'évaluation de son fonctionnement, de celui de ses comités ainsi que de la performance de chaque président;
- revu le Code d'éthique et de déontologie des dirigeants et employés de la Caisse et a approuvé le code s'appliquant aux employés de CDPQ Infra.

Voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, à la page 93, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil en matière de gouvernance et d'éthique.

Supervision de la direction et gestion des ressources humaines

Le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2015. Le conseil a aussi examiné sa performance en fonction des objectifs établis en début d'année.

De plus, le conseil a examiné l'évaluation faite par le président et chef de la direction de la performance des hauts dirigeants et examiné leurs plans de relève, ainsi que celui du président et chef de la direction. Il a approuvé les conditions salariales et le niveau de rémunération incitative à être versé aux membres de la haute direction et, de façon plus générale, à l'ensemble des employés.

Sur recommandation du comité, le conseil a approuvé le transfert de M. Frédérick Charette du poste de premier vice-président, Gestion des talents et développement organisationnel au poste de directeur général, Placements privés et infrastructures. Il a également approuvé le déplacement de la première vice-présidence Gestion des talents et développement organisationnel sous la chef de la Direction financière. Enfin, le conseil a approuvé la création du groupe Rayonnement des affaires sous la responsabilité de Mme Michèle Boisvert et la nomination de Mme Ani Castonguay comme responsable des Affaires publiques.

Voir le Rapport du comité des ressources humaines, à la page 95, pour plus d'information sur les responsabilités dont se sont acquittés le comité et le conseil.

Rapport du comité de vérification

FAITS SAILLANTS

1

Examen et suivi de la préparation des états financiers.

2

Suivi et analyse des effets de toutes les activités mises en œuvre visant une utilisation optimale des ressources.

3

Recommandation au conseil concernant la révision de la politique sur le contrôle interne et celle sur les contrats d'acquisition ou de location de biens et de services.

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT

Le comité de vérification supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de la Caisse. De plus, il s'assure, entre autres, de la mise en place de mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces et d'un processus de gestion des risques.

Pour une description complète du mandat du comité de vérification, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

Le mandat du comité et celui de son président ont été revus en 2015.

COMPOSITION (au 31 décembre 2015)

Quatre membres indépendants, dont des professionnels avec une expertise en comptabilité ou en finance, ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle.

- Président : François Joly (membre invité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques)
- Membres : Rita Dionne-Marsolais, Gilles Godbout et François R. Roy

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2015 : 6

Information financière

En 2015, le comité s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de l'information financière, notamment de la façon suivante :

- Examen des états financiers avec la Direction financière ainsi qu'avec les co-auditeurs, soit le Vérificateur général du Québec et la firme Ernst & Young, et revue de plusieurs éléments, dont :
  - le processus de préparation des états financiers;
  - l'évaluation des placements;
  - le montant nominal de référence des instruments financiers dérivés;
  - les éléments de trésorerie, notamment la liquidité, le levier et le financement;
  - la confirmation qu'un audit des rendements est effectué par une firme externe pour assurer la conformité du calcul et de la présentation des rendements aux normes de l'industrie.

- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement et sont efficaces.
- Recommandation des états financiers annuels au conseil pour adoption.
- Examen des travaux de préparation du rapport annuel et des communiqués de presse traitant des résultats financiers de la Caisse.
- Participation du président du comité de vérification de la Caisse à des réunions du comité de vérification des filiales immobilières et examen du bilan annuel des activités de ces comités.
- Discussion avec les co-auditeurs concernant leur rapport à la suite de leur audit de fin d'année.
- Examen des états financiers trimestriels, des suivis budgétaires, des charges d'exploitation et des prévisions budgétaires de fin d'année.
- Discussions avec les co-auditeurs concernant leur plan d'audit des états financiers de la Caisse.
- Discussions avec Ernst & Young concernant ses procédés internes de contrôle de la qualité.
- Suivi de la politique relative à l'indépendance des co-auditeurs externes et approbation des honoraires d'audit d'Ernst & Young.
- Discussions régulières avec la première vice-présidente et chef de la Direction financière, en l'absence des autres membres de la direction.
- Rencontres régulières avec les co-auditeurs en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de leur mandat.
- Évaluation des co-auditeurs et discussions avec ceux-ci des résultats de cette évaluation.

Audit interne

Au cours de 2015, le comité a mené les activités suivantes avec la vice-présidence Audit interne :

- Révision et approbation du plan d'audit interne 2015-2017.
- Examen des rapports d'activité de l'Audit interne découlant du plan d'audit interne et portant notamment sur les mécanismes de contrôle interne, les processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources.
- Suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de l'Audit interne.
- Examen des rapports de suivi relatifs à l'audit interne des filiales immobilières.
- Examen des résultats du programme d'audit continu à la Caisse.
- Validation que l'équipe de l'Audit interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Discussions périodiques avec le vice-président de l'Audit interne, en l'absence des membres de la direction.

Rapport du comité de vérification

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

Le comité a examiné plusieurs aspects des contrôles internes et de l'utilisation optimale des ressources en 2015. Pour ce faire, il a notamment procédé aux travaux suivants :

- Révision et recommandation au conseil de modifications à la politique sur le contrôle interne et à la politique relative aux contrats d'acquisition ou de location de biens et de services.
- Examen des résultats des travaux d'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information financière, incluant ceux des filiales immobilières.
- Examen du rapport sur la gestion des garanties au sein de la Caisse et amendements à la politique de trésorerie proposés au conseil d'administration pour approbation.
- Examen du rapport sur l'encadrement des valeurs nominales des instruments financiers dérivés.
- Suivi et analyse des effets de toutes les activités mises en œuvre visant une utilisation optimale des ressources.

Gestion des risques

Le comité d'investissement et de gestion des risques appuie le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Le comité a donc mené les activités suivantes pour assurer un suivi des travaux en matière d'investissement et de gestion des risques :

- Discussion avec la première vice-présidente responsable des Affaires juridiques et de la conformité :
  - des rapports de conformité relatifs au respect de la loi sur la Caisse, des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés;
  - des rapports sur les dossiers litigieux impliquant la Caisse ou ses filiales immobilières.
- Réception des mémoires de délibérations des réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.
- Participation du président du comité aux réunions du comité d'investissement et de gestion des risques.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à de tels services en 2015. Il a toutefois appuyé la direction lorsqu'elle a eu recours à des firmes externes pour une révision indépendante de la juste valeur de certains placements.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

FAITS SAILLANTS

1

Révision du Code d'éthique et de déontologie des administrateurs et de celui à l'intention des dirigeants et des employés.

2

Révision des responsabilités décrites dans les mandats du conseil et de chacun de ses comités, ainsi que dans les mandats de leur président respectif et du président et chef de la direction.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité s'assure que la Caisse maintient les plus hautes normes de gouvernance et d'éthique. Pour une description complète du mandat du comité de gouvernance et d'éthique, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

COMPOSITION (au 31 décembre 2015)

Quatre membres indépendants :

- Présidente : Ouma Sananikone
- Membres : Michèle Desjardins, Rita Dionne-Marsolais et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2015 : 6

Composition du conseil et des comités

- Révision de la composition du conseil et recommandation du renouvellement du mandat d'un membre indépendant ainsi que de la nomination d'un membre indépendant et d'un membre non indépendant.

Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

Activités du conseil et de ses comités

- Révision des responsabilités décrites dans les mandats du conseil et de chacun de ses comités ainsi que dans les mandats de leur président respectif et du président et chef de la direction et recommandation de modifications lorsqu'approprié.
- Révision du processus d'évaluation de la performance du conseil, de son président, des comités et de leur président, y compris l'auto-évaluation par les administrateurs; analyse des résultats et recommandations d'amélioration de certains processus, lorsque nécessaire.
- Discussion de l'efficacité du processus d'évaluation du conseil et de ses comités et des pratiques de gouvernance touchant ce sujet.
- Obtention de l'assurance que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.
- Vérification de la tenue, au cours de l'année, de séances de discussions en l'absence des membres de la direction dans chaque comité et au conseil.
- Révision d'un programme prévoyant des présentations et des discussions en dehors du cadre formel des réunions du conseil, pour permettre aux administrateurs d'échanger entre eux et avec la direction.

Règles d'éthique et de déontologie

À l'égard des règles d'éthique et de déontologie en vigueur, le comité a, entre autres, mené les activités suivantes :

- Révision des codes d'éthique et de déontologie applicables aux dirigeants et employés de la Caisse et de sa filiale CDPQ Infra et recommandation de modifications.
- Révision du code d'éthique et de déontologie des administrateurs de la Caisse ainsi que de la directive sur le remboursement de leurs frais de voyage et de séjour et recommandation de modifications.
- Revue des règles de déclaration d'intérêts, vérification de la conformité de ces déclarations aux dispositions en vigueur et transmission de ces déclarations aux autorités désignées par la loi sur la Caisse.
- Examen du rapport d'application des règles d'éthique et de déontologie au sein de la Caisse.
- Révision de la directive relative aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse et réception des rapports sur le sujet.

Caisse

- Révision et recommandation de la politique sur l'investissement responsable.
- Examen du rapport sur les dons et commandites accordés par la Caisse durant l'année et revue du budget annuel consacré à ces activités.
- Examen du rapport sur la représentation des femmes aux conseils d'administration des sociétés publiques canadiennes.
- Examen du rapport sur la révision des dispositions de la loi sur la Caisse.
- Révision du processus de désignation de membres au conseil d'administration de certaines sociétés fermées dans lesquelles la Caisse investit.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique n'a pas eu recours à de tels services en 2015.

Rapport du comité des ressources humaines

FAITS SAILLANTS

1

Approbation de la structure de rémunération des employés de la filiale CDPQ Infra.

2

Examen et discussion de la refonte du programme de gestion de la performance et de la stratégie de développement de la relève.

3

Examen et discussion de la stratégie et du plan d'action visant à augmenter la diversité hommes-femmes.

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité a pour mandat d'examiner les orientations et stratégies de gestion des ressources humaines, notamment l'évaluation de la performance, la planification de la relève, la rémunération de la haute direction et les pratiques générales de la Caisse en ressources humaines.

Pour une description complète du mandat du comité des ressources humaines, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com). Le mandat du comité et de sa présidente ont été revus en 2015.

COMPOSITION (au 31 décembre 2015)

Le comité est composé de cinq membres indépendants :

- Présidente : Elisabetta Bigsby
- Membres : Michèle Desjardins, François Joly, Ouma Sananikone et Robert Tessier

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2015 : 8

Président et chef de la direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2015. En outre, le comité a examiné et recommandé au conseil l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction.

Rapport du comité des ressources humaines

Haute direction

Le comité a examiné et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, les éléments suivants :

- l'évaluation de la performance et la détermination de la rémunération globale des membres de la haute direction;
- le plan de relève des postes de haute direction et de celui de président et chef de la direction;
- le déplacement de la première vice-présidence Gestion des talents et développement organisationnel sous la chef de la Direction financière;
- la nomination de la première vice-présidente, Rayonnement des affaires et de la vice-présidente principale, Affaires publiques, relevant directement du président et chef de la direction;
- le transfert du premier vice-président, Gestion des talents et développement organisationnel au poste de directeur général, Placements privés et infrastructures.

Stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents

Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques clés de gestion intégrée des talents au cours de l'année 2015. Pour ce faire, le comité a notamment :

- examiné et recommandé au conseil d'administration la structure de rémunération des employés, incluant le salaire de base et la rémunération incitative;
- discuté des résultats de l'examen du maintien de l'équité salariale à la Caisse;
- examiné et recommandé au conseil la structure de rémunération des employés de la filiale CDPQ Infra;
- examiné les différents indicateurs de gestion, y compris les indicateurs relatifs à la gestion de la performance, à la diversité hommes-femmes au sein de la Caisse ainsi que ceux touchant les plans de développement de la relève;
- discuté du positionnement de la rémunération globale par rapport à la culture de performance, aux objectifs de rendement et indices de référence, à la stratégie d'affaires et à la stratégie de gestion des talents de la Caisse ainsi que par rapport aux marchés de référence.

Recours à des experts externes

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, faire appel à des experts externes. Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération incitative, le comité et le conseil d'administration ont eu recours aux services de Hugessen Consulting, une firme indépendante d'experts-conseils, reconnue en matière de rémunération du personnel, qui œuvre dans le secteur des caisses de retraite. Le comité tient compte de l'avis et des recommandations de Hugessen Consulting, mais prend ses propres décisions, qui peuvent être fondées sur des renseignements autres que les recommandations de cet expert.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Travaux du comité relatifs à la rémunération

Durant l'année 2015, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, s'est assuré que la politique de rémunération adoptée en 2010 atteignait ses objectifs stratégiques de payer pour la performance à long terme, d'offrir une rémunération concurrentielle et de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants. Le comité a examiné la façon dont la politique de rémunération de la Caisse a été appliquée; il a analysé les propositions de primes de performance, ainsi que les propositions relatives à l'application du coïnvestissement, et s'est assuré de l'adéquation de ces propositions avec la politique de rémunération et les pratiques du marché.

Ainsi, le comité a notamment analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, le montant des primes de performance à être versées en fonction du programme de rémunération incitative.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales des employés de la Caisse pour 2016 et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

Encadrement

La politique de rémunération de la Caisse a été adoptée conformément à l'annexe A du règlement encadrant la régie interne de la Caisse (le Règlement intérieur). Cette annexe a été révisée par décret gouvernemental en 1996 et :

- définit les niveaux maximums de rémunération globale des employés et les marchés de référence;
- indique que les données reflétant le portrait des marchés de référence doivent être compilées au moyen d'un sondage annuel fait par une firme indépendante reconnue, et que celui-ci doit être administré et analysé selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière;
- prévoit que la masse salariale de la Caisse ne doit pas excéder 100 % du point milieu des échelles salariales.

Les marchés de référence et le positionnement des niveaux de rémunération[1]

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué des huit grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 41, à la page 106. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 38 organisations, dont la liste se trouve au tableau 39, à la page 105. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà du décile supérieur (90e rang centile) du marché de référence.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment les emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence comprend un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 53 organisations, dont la liste se trouve au tableau 40, à la page 106. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer au troisième quartile (75e rang centile) du marché de référence.

En 2015, la Caisse a retenu les services de Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence. Les critères de sélection utilisés pour établir les entreprises faisant partie des marchés de référence sont notamment : la taille, le secteur d'activité, ainsi que les entreprises qui recrutent des talents aux profils similaires à ceux recherchés par la Caisse, qui offrent des produits et types d'investissement innovateurs et diversifiés, qui sont reconnues pour avoir les meilleures pratiques en ressources humaines, dont la culture est alignée sur la performance et qui participent à la banque de données de Towers Watson.

Objectifs stratégiques liés à la politique de rémunération

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qui lui permettent d'atteindre sa mission : recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

1. Aux fins de la rémunération, le premier quartile s'étend du 1er au 25e rang centile, le deuxième quartile du 26e au 50e rang centile, le troisième quartile du 51e au 75e rang centile et le quatrième du 76e au 100e rang centile.

Rapport du comité des ressources humaines

Par conséquent, la politique de rémunération poursuit les trois objectifs suivants :

1. **Payer pour la performance :** une rémunération incitative proportionnelle au rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des quatre thèmes suivants :
   - **Une orientation à long terme :** pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années.
   - **Un juste équilibre rendement-risque :** afin d'encourager une prise de risque mesurée, qui facilite la production d'un rendement à long terme soutenu pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
   - **Une évaluation globale :** afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle, le rendement des portefeuilles et le rendement de la Caisse.
   - **Un accent sur la perspective globale Caisse :** une importance accrue de la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accordée au leadership et aux comportements souhaités.
2. **Offrir une rémunération compétitive :** afin d'attirer, de mobiliser et de retenir des employés qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à la Caisse d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.
3. **Lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants :** afin qu'ils orientent leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès soutenu à long terme de la Caisse.

La politique de rémunération de la Caisse respecte les principes de saine gestion de la rémunération émis par le Forum de stabilité financière (FSF) et entérinés par les pays du G20, soit une gouvernance efficace en matière de rémunération et un alignement entre la rémunération et la prise de risque mesurée à long terme, et la revue régulière des pratiques de rémunération.

Composantes de la rémunération globale

La rémunération globale des employés de la Caisse repose sur quatre composantes :

1. Le salaire de base
2. La rémunération incitative
3. Le régime de retraite
4. Les avantages sociaux

Salaire de base

Le Règlement intérieur établit que la moyenne des salaires de base ne doit pas excéder le point milieu des échelles salariales. À l'intérieur de ces paramètres, les salaires de base annuels sont fixés en fonction des conditions de salaire qui ont cours dans les marchés de référence.

Chaque année, le comité des ressources humaines soumet au conseil d'administration, pour approbation, l'enveloppe de masse salariale.

GRAPHIQUE 35

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE

RÉSULTE DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS INDIVIDUELS	→	Contribution individuelle
EST ÉVALUÉE SUR LE NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS D'AFFAIRES OU DU RENDEMENT DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE CHAQUE SECTEUR	→	Rendement des portefeuilles ou réalisation des plans d'affaires
EST FONCTION DU NIVEAU D'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE RENDEMENT DE LA CAISSE	→	Rendement global de la Caisse

Pour l'année 2015, le conseil d'administration a approuvé les recommandations formulées par la direction de la Caisse visant à :

- maintenir les échelles de salaire 2014 pour tous les postes;
- maintenir les salaires 2014 pour tous les employés, incluant la haute direction.

Rémunération incitative

Dans le milieu de l'investissement, la rémunération incitative est une composante essentielle de la rémunération globale offerte aux employés de ce secteur, puisqu'elle permet d'aligner les incitatifs financiers aux objectifs de rendement attendus par les clients.

La rémunération incitative à la Caisse sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. La rémunération incitative représente une partie importante de la rémunération globale. Elle a ainsi une influence directe sur le niveau de rémunération globale offert et sur son positionnement par rapport au marché de référence.

Le programme de rémunération incitative, introduit en 2010, reconnaît par l'octroi d'une prime, la performance soutenue sur quatre années et permet de différer une partie de cette prime de performance dans un compte de coïnvestissement sur une période de trois ans (voir page 102). Ce mécanisme permet de lier les intérêts des dirigeants à ceux des déposants, en faisant fluctuer ces montants en fonction du rendement absolu généré pour les déposants.

Composantes de la prime de performance

L'attribution d'une prime de performance n'est jamais garantie : elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le programme de rémunération incitative. Ainsi, l'attribution d'une prime de performance aux employés est évaluée à l'aide des trois composantes présentées au graphique 35 (voir page 98).

Pour ce qui est de la deuxième composante, soit le rendement des portefeuilles spécialisés, tous les portefeuilles ont comme objectif de battre leur indice de référence. Les trois portefeuilles moins liquides, Immeubles, Infrastructures et Placements privés, ainsi que les deux portefeuilles liquides, Actions Qualité mondiale et Actions canadiennes, ont également une cible de rendement absolu.

Réalisations depuis 2012

Sur la période de quatre ans s'échelonnant de 2012 à 2015, la Caisse a procuré un rendement annualisé de 10,9 %, générant 81,6 G$ de résultats de placement nets, et ce, en dépit d'un contexte économique complexe et volatil.

- Ce rendement dépasse celui de son portefeuille de référence qui se situe à 10,0 %. Cet écart positif représente 8,0 G$ de valeur ajoutée.
- Chacune des trois grandes catégories d'actif a contribué de façon importante au rendement global de la Caisse sur quatre ans.
- Les portefeuilles Immeubles, Infrastructures, Placements privés et Actions Qualité mondiale ont tous dépassé leurs objectifs de rendement absolu.
- Sur cette période, la Caisse surpasse les objectifs à long terme des déposants.

Au Québec, depuis quatre ans, la Caisse a poursuivi ses investissements et engagements, et mis en œuvre plusieurs initiatives pour renforcer sa présence auprès des entrepreneurs pour contribuer au développement et au dynamisme de l'économie.

- Les nouveaux investissements et engagements se sont élevés à 11,2 G$.
- Les actifs de la Caisse au Québec se chiffraient à 59,7 G$ au 31 décembre 2015.
- Près de 550 PME ont été appuyées dans toutes les régions du Québec.

En 2015, la Caisse a procuré un rendement de 9,1 %, générant 20,1 G$ de résultats de placement nets. Ce rendement surpasse de 2,4 points de pourcentage celui de son portefeuille de référence, qui se situe à 6,7 %, représentant 5,4 G$ de valeur ajoutée, ce qui ne s'est produit que deux fois en 20 ans.

- L'actif net des déposants a atteint 248,0 G$ à la fin de l'année.
- Sur les 16 portefeuilles spécialisés, 15 affichent des résultats positifs en 2015. Dans un contexte de fort recul du marché canadien, durement touché par la chute des prix du pétrole et des matériaux, le portefeuille Actions canadiennes a démontré sa résilience. Ainsi, il a produit un rendement supérieur à son indice, générant 870 M$ de valeur ajoutée.

Rapport du comité des ressources humaines

Présence de la Caisse au Québec

La stratégie de la Caisse au Québec se déploie sur les axes suivants :

1. Croissance : accompagner les petites, moyennes et grandes entreprises dans leurs projets de croissance, d'acquisition et d'expansion dans de nouveaux marchés, au Québec et dans le monde.
2. Innovation : appuyer les entreprises québécoises dans leurs projets de développement de nouveaux procédés ou produits, de modernisation, d'investissement en R-D et de stratégie numérique.
3. Projets d'impact : entreprendre de grands projets immobiliers et d'infrastructures dont les retombées bénéficient à nos clients et à l'économie du Québec.
4. Initiatives entrepreneuriales : jouer un rôle de catalyseur pour stimuler l'entrepreneuriat et favoriser l'émergence des prochaines générations d'entrepreneurs qui contribueront au dynamisme de l'économie.

En 2015, pour mettre en œuvre cette stratégie et maximiser son impact réel sur l'économie et sur les entreprises, la Caisse a notamment :

- réalisé de nouveaux investissements et engagements totalisant 2,2 G$;
- appuyé plusieurs entreprises par des investissements pour créer de la valeur de façon durable, dont WSP Global, D-BOX, Manac, Groupe Fabritec, Agropur Coopérative, IPL, Logistec, Fix Auto, Cirque du Soleil, Lightspeed;
- investi dans des fonds d'innovation qui lui donnent accès à une pépinière d'entreprises prometteuses, comme XPNDCROISSANCE et iNovia;
- mis sur pied la filiale CDPQ Infra, maître d'œuvre de projets d'infrastructures qui étudie en priorité deux projets de systèmes de transport collectif électrique à Montréal;
- accordé, par l'intermédiaire de sa filiale Otéra Capital, des nouveaux prêts et des refinancements totalisant plus de 965 M$;
- continué, par l'entremise de sa filiale Ivanhoé Cambridge, le déploiement d'un plan de développement pour le centre-ville de Montréal avec la création d'un observatoire au sommet du 1, Place Ville Marie, la transformation du Fairmont Le Reine Elizabeth et la construction de l'immeuble de bureaux Maison Manuvie;
- lancé la campagne *Devenir entrepreneur*, qui a pour but de sensibiliser à l'entrepreneuriat et qui s'adresse tout particulièrement aux jeunes et à leur entourage;
- créé l'Espace CDPQ, qui vise à soutenir l'émergence d'une nouvelle génération d'entreprises québécoises capables de se tailler une place sur les marchés mondiaux.

Mise en œuvre de sa stratégie d'investissement

Gestion en absolu

La stratégie d'investissement de la Caisse repose notamment sur une approche de gestion en absolu, qui vise à construire des portefeuilles selon des convictions fortes qui s'appuient sur une analyse en profondeur, sans tenir compte des indices de référence. Des actions importantes ont été menées à cet égard en 2015 :

- Augmentation de 52 % à 66 % de la part de l'actif net gérée en absolu, avec l'adoption de ce style de gestion pour le portefeuille d'actions canadiennes.
- Réalisation de travaux importants qui ont mené au regroupement des portefeuilles de marchés boursiers au sein d'un même portefeuille spécialisé, pour une gestion plus transversale et agile.

Actifs moins liquides

La Caisse a poursuivi sa stratégie d'investissement dans les actifs tangibles (immobilier, infrastructures et placements privés) qui procurent des rendements courants plus stables et prévisibles à long terme.

- Volume de transactions important dans les actifs moins liquides (acquisitions et ventes) totalisant 33,3 G$ en 2015, ce qui porte le poids des portefeuilles Immeubles, Infrastructures et Placements privés à 27 % de l'actif net total.
- Année charnière pour Ivanhoé Cambridge avec un volume de transactions atteignant 18,2 G$, dont 12,4 G$ d'acquisitions et 5,8 G$ de ventes.

Présence mondiale

Conformément à ses stratégies d'investissement, la Caisse a augmenté son exposition à l'extérieur du Canada afin de diversifier son portefeuille et de profiter davantage de la croissance mondiale :

- Accroissement de l'exposition aux marchés mondiaux dans toutes les catégories d'actif, laquelle est passée de 47 % en 2014 à 54 % à la fin de 2015.
- Investissements majeurs à New York, Chicago, Los Angeles, Boston, Denver et Seattle, ce qui a placé Ivanhoé Cambridge parmi les plus importants investisseurs étrangers dans le secteur des immeubles de bureaux aux États-Unis, en plus de la hisser au septième rang des plus grands propriétaires d'immeubles de Manhattan.
- Développement de nouveaux partenariats dans les marchés en croissance, au Mexique et en Asie.
- Ouverture de filiales à Sydney et à Mexico.

Profondeur d'expertise, processus et talents

En 2015, l'accent a été mis sur l'agilité et la performance organisationnelle. La Caisse a notamment :

- continué de renforcer ses capacités de recherche et d'analyse des tendances économiques et financières, et d'adapter sa gestion des risques à l'évolution de ses stratégies d'investissement :
  - réalisation de divers travaux sur des thématiques transversales, notamment l'inflation, les primes de risques, la gestion du cycle d'investissement et la répartition optimale dans les marchés boursiers;
  - amélioration des processus d'encadrement, des méthodologies et des outils de gestion des risques;
  - maintien d'un niveau de liquidités adéquat.
- réalisé des initiatives structurantes pour améliorer l'agilité stratégique et opérationnelle :
  - exercice annuel de planification stratégique des investissements intégrant un processus de revue transversale des diverses stratégies;
  - accentuation du rôle stratégique de la gouvernance en matière de gestion stratégique des placements, y compris des risques;
  - simplification des activités, des processus et des systèmes, notamment avec l'optimisation du programme d'infrastructures technologiques;
  - gestion disciplinée des charges d'exploitation avec un ratio de dépenses qui s'est établi à 18,0 cents par 100 $ d'actif net moyen, un niveau qui se compare favorablement à celui de son industrie.
- lancé ou terminé plusieurs projets liés à la gestion des talents :
  - formation continue de nos employés afin de développer leurs compétences et leur leadership;
  - refonte du programme de gestion de la performance des employés;
  - programme visant à accroître la diversité hommes-femmes dans les différents secteurs de la Caisse.

Prime de performance 2015

En tenant compte des primes de performance versées et différées, la rémunération globale des employés de la Caisse en 2015 se situe en deçà de la médiane des marchés de référence pour un rendement annualisé de 10,9 % sur la période de quatre ans s'échelonnant de 2012 à 2015, correspondant à 8,0 G$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence, et équivalant à une performance supérieure sur quatre ans.

TABLEAU 36

POSITIONNEMENT DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE SELON LE POSTE OCCUPÉ

Postes	Rémunération globale maximale selon le Règlement[1]	Positionnement moyen de la rémunération globale versée en 2015 par rapport aux marchés de référence selon le Règlement
Postes liés à l'investissement	90e rang centile	Du 18e au 64e rang centile et, en moyenne, au 36e rang centile
Postes non liés à l'investissement	75e rang centile	

1. Les positionnements en rang centile auxquels réfère la rémunération globale maximale se retrouvent à l'annexe A du Règlement intérieur, révisée par décret gouvernemental en 1996.

Rapport du comité des ressources humaines

Plus spécifiquement et selon une analyse produite par Towers Watson, la rémunération globale des employés se positionne dans un intervalle se situant entre les 18e et 64e rangs centiles (où le 100e rang centile représente la rémunération la plus élevée du marché) des marchés de référence selon le poste occupé, la performance spécifique des portefeuilles et la rémunération versée pour ces postes (voir le tableau 36, p. 101).

L'opinion de Hugessen Consulting présentée au conseil d'administration de la Caisse souligne :

« Nous avons revu les rendements de la Caisse et les indices de référence pour 2015, ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de la Caisse et nous en sommes satisfaits. Nous pouvons confirmer, entre autres, que les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2015, les multiples de rendement moyen 2012-2015 et les multiples de prime 2015 sont conformes au programme de rémunération incitative de la Caisse. À notre avis, le montant total des primes déterminées par le programme en 2015 est raisonnable dans le contexte du marché, considérant la performance de la Caisse en 2012, 2013, 2014 et 2015. »

Coïnvestissement : primes de performance différées

Le coïnvestissement vise à renforcer l'alignement des intérêts des employés ayant le plus d'influence sur la performance financière et organisationnelle de la Caisse et des intérêts des déposants sur un horizon à long terme. La valeur des primes de performance différées et coïnvesties variera selon le rendement global absolu moyen de la Caisse durant la période pendant laquelle les primes sont différées, à la hausse comme à la baisse.

À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé, diminué ou augmenté du rendement moyen crédité pour cette période, sera versé à chaque participant sous forme de prime différée avec restrictions. Le graphique 37 illustre cette mécanique.

Les membres de la haute direction disposent de trois ans pour contribuer au minimum l'équivalent de leur salaire de base dans le compte de coïnvestissement.

Pour le président et chef de la direction et les membres de la haute direction, le seuil minimum de la rémunération incitative totale devant être différée dans un compte de coïnvestissement est de 55 %. Pour tous les vice-présidents et vice-présidents principaux ainsi que les employés en investissement des niveaux intermédiaire et senior, le seuil minimum est de 35 %. Enfin, pour les cadres et les professionnels seniors, le seuil minimum est de 25 %.

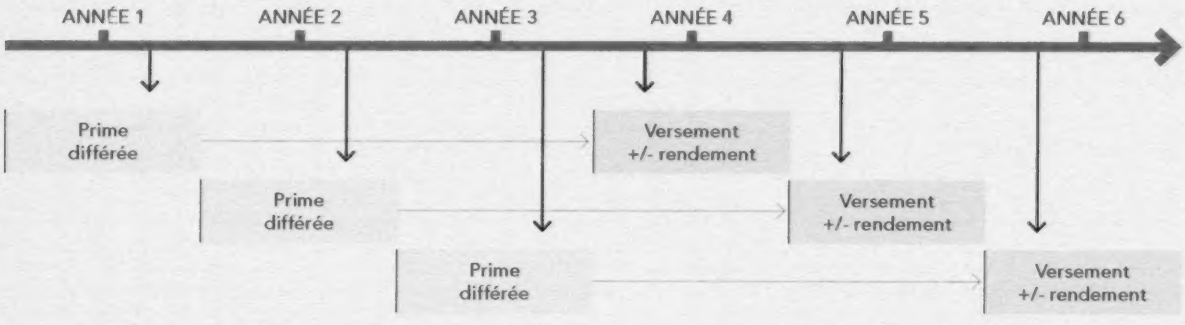
Depuis 2011, la Caisse offre aux employés visés l'option de différer et coïnvestir une portion additionnelle de leur prime dans le compte de coïnvestissement. Cette participation volontaire a accru de plus de 10 % les montants différés et coïnvestis en 2015.

Régime de retraite

Tous les employés participent et contribuent à l'un des deux régimes de retraite à prestations déterminées, soit au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE), selon le poste qu'ils occupent. De plus, les cadres et professionnels

GRAPHIQUE 37

PRIMES DE PERFORMANCE DIFFÉRÉES ET COÏNVESTIES



occupant une fonction stratégique participent au Régime additionnel de retraite (RAR) et les membres de la haute direction participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, ceux-ci ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des limites fiscales annuelles imposées par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RAR ou au RSRCD.

Certains membres de la haute direction se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche.

Avantages sociaux

Les employés bénéficient d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance vie, etc.). Par ailleurs, les membres de la haute direction bénéficient d'avantages particuliers pour assumer, principalement, des dépenses associées à l'allocation de voiture. La Caisse exige également de ses cadres qu'ils procèdent à une évaluation annuelle de leur état de santé.

Revue de performance et de rémunération globale du président et chef de la direction

Revue de performance

Au début de l'année 2015, le comité a recommandé au conseil d'administration, à des fins d'examen et d'approbation, une série d'objectifs individuels autres que financiers proposés par le président et chef de la direction. Une série de grands objectifs d'entreprise visaient à atteindre des cibles en lien avec la stratégie et le plan d'affaires de la Caisse.

Le repositionnement du portefeuille d'investissement de la Caisse en fonction de la conjoncture économique mondiale et des conditions du marché, l'amélioration continue des processus décisionnels d'investissement, la création de la filiale CDPQ Infra et l'étude de deux projets majeurs en infrastructures, de même que la création de l'Espace CDPQ pour stimuler l'entrepreneuriat sont autant de réalisations qui ont fait l'objet d'une évaluation par le comité des ressources humaines.

Au terme du processus, un rapport a été soumis au conseil d'administration qui s'est déclaré entièrement satisfait de la performance du président et chef de la direction, qui a non seulement atteint mais aussi largement dépassé les objectifs qui lui avaient été fixés. Il s'agit aux yeux du conseil d'une performance qui dépasse largement les attentes donc, encore une fois, une performance remarquable.

GRAPHIQUE 38

COMPOSANTES DE LA PRIME DE PERFORMANCE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE	→	Est fonction du niveau d'atteinte des objectifs de rendement de la Caisse
RÉALISATION DES OBJECTIFS D'ENTREPRISE	→	Est évaluée sur le niveau d'atteinte des objectifs d'entreprise
CONTRIBUTION INDIVIDUELLE	→	Résulte du niveau d'atteinte des objectifs individuels

Rapport du comité des ressources humaines

Revue de rémunération globale

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction sont établies en fonction des paramètres déterminés par le gouvernement, après consultation du conseil d'administration.

Conformément à sa demande, M. Sabia n'a reçu aucune augmentation salariale depuis sa nomination en 2009. En 2015, le salaire de base de M. Sabia est demeuré inchangé à 500 000 $.

En 2015, le paiement de la prime différée à l'égard de 2012 a été versé à M. Sabia. Le montant de cette prime différée s'élève à 939 020 $ et inclut le rendement crédité depuis 2012.

En ce qui concerne la détermination de la prime de performance annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont demeurées identiques à 2014 et sont présentées au graphique 38 (voir page 103).

La composante liée au rendement global de la Caisse correspond, cette année, au rendement sur une période de quatre ans s'échelonnant de 2012 à 2015. Le rendement annualisé sur cette période correspond à 10,9 %, soit 8,0 G$ de valeur ajoutée au-dessus du portefeuille de référence. Ce rendement représente une performance supérieure sur quatre années.

Quant à la composante liée aux objectifs d'entreprise, au cours des quatre dernières années, sous la direction de M. Sabia, la Caisse a :

- complètement repositionné la stratégie d'investissement afin de générer des rendements solides, qui s'appuient davantage sur la gestion en absolu;
- renforcé la présence de la Caisse au Québec, par l'entremise d'initiatives structurantes telles la gestion de projets majeurs en infrastructures et la création de l'Espace CDPQ, un écosystème visant à soutenir les PME du Québec en phase de croissance, d'internationalisation et de transfert de propriété;
- soutenu le déploiement d'entreprises québécoises à l'international;
- poursuivi et renforcé la relation de collaboration et de confiance avec les déposants;
- renforcé de façon importante la gestion des risques à la Caisse, tant sur les plans de l'expertise et des méthodologies que des outils;
- accru la présence de la Caisse à l'international avec la création de nouvelles filiales à Singapour, à Washington, à Mexico et à Sydney;
- simplifié et grandement amélioré l'efficacité de ses opérations.

En ce qui a trait à la contribution individuelle, M. Sabia a exercé un leadership fort pour rallier et mobiliser les équipes de la Caisse autour d'une vision, d'objectifs communs et d'une exécution remarquable.

Le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Sabia a livré une performance remarquable et a largement dépassé les objectifs fixés.

Le président et chef de la direction, tout comme les autres membres de la haute direction visés par le programme de rémunération incitative, a l'obligation de différer au minimum 55 % de la rémunération incitative qui lui est accordée dans un compte de coïnvestissement. Pour l'atteinte des objectifs annuels, le conseil d'administration a versé à M. Sabia une rémunération incitative de 1 122 000 $ et M. Sabia a choisi de différer un montant de 1 823 000 $ au titre du compte de coïnvestissement. En 2018, M. Sabia sera admissible à recevoir une prime différée liée à ce montant, augmentée ou diminuée du rendement absolu moyen de la Caisse sur la période de trois ans, entre 2016 et 2018.

Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Sabia a droit sont alignées sur les politiques de la Caisse et respectent les paramètres fixés par le Règlement intérieur. Il reçoit des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 $ et participe au régime d'assurance collective des employés de la Caisse.

Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause. Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de la CARRA), M. Sabia a dû y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 20 268 $ pour la Caisse en 2015.

Rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés pour les années 2013 à 2015

Le conseil d'administration de la Caisse reconnaît l'importance d'un leadership de qualité et croit fermement que les politiques et programmes qu'il a entérinés permettent :

- d'offrir une rémunération concurrentielle dans un marché où la compétition pour le talent est vive et où, pour produire le rendement attendu, la Caisse est en concurrence à l'échelle mondiale;
- d'atteindre les objectifs stratégiques qui soutiennent la réalisation de la mission de la Caisse.

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse divulgue ci-après, pour elle-même et ses filiales en propriété exclusive, la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate (voir le tableau 42, p. 107).

TABLEAU 39

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Air Canada
- Alberta Investment Management Corporation
- Alberta Pensions Services Corporation
- Alberta Teachers' Retirement Fund Board
- ATB Financial
- BIMCOR
- British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC)
- Canadian Western Bank
- Division des investissements du CN
- Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail
- Financière Sun Life
- Gestion FÉRIQUE
- Greystone Managed Investments
- Groupe Assurance Economical
- Hydro-Québec
- Insurance Corporation of British Columbia
- Intact Gestion de placements
- L'Association canadienne de protection médicale
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Mawer Investment Management
- Mouvement Desjardins
- NAV CANADA
- OPSEU Pension Trust
- Postes Canada
- Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)
- Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
- Société Radio-Canada
- SSQ Groupe financier
- Telus
- The Civil Service Superannuation Board
- Triasima
- Ville d'Edmonton
- Worker's Compensation Board of Alberta

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 40

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT

- Addenda Capital
- Air Canada
- Alcoa Canada
- Amex Canada
- Banque de Montréal
- Banque Laurentienne du Canada
- BCE
- BIMCOR
- Bombardier
- Bombardier Produits Récréatifs (BRP)
- Broadridge Financial Solutions Canada
- CIBC Mellon
- COGECO
- Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
- Division des investissements du CN
- Dollarama
- Dundee Corporation
- Gaz Métro
- Générale Électrique du Canada
- Gesca
- Groupe CGI
- Groupe SNC-Lavalin
- Groupe TMX
- Home Capital Group
- Hydro-Québec
- IBM Canada
- Intact Corporation financière
- Intact Gestion de placements
- Keurig Canada
- Kruger
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- La Corporation financière Northbridge
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- Loto-Québec
- MasterCard Canada
- McKesson Canada
- Merck Canada
- Molson Coors Canada
- Mouvement Desjardins
- Pfizer Canada
- Power Corporation du Canada
- Québecor
- Rio Tinto Alcan
- Société des alcools du Québec
- Société Radio-Canada
- SSQ Groupe Financier
- Telus
- Tembec
- Transcontinental
- UAP
- Via Rail Canada
- Vidéotron
- Yellow Média

TABLEAU 41

MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

- Alberta Investment Management Corporation
- BIMCOR
- British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC)
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (OTPP)

TABLEAU 42

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR LES ANNÉES 2013 À 2015

Nom et poste principal	Exercice (année)	Salaire de base ($)	Rémunération incitative versée[1] ($)	Autre rémunération ($)	Rémunération directe[2] ($)	Rémunération incitative différée et versée[3] ($)
Michael Sabia	2015	500 000	1 122 000	40 000	1 662 000	939 020
Président et chef de la direction	2014	500 000	600 000	40 000	1 140 000	1 058 102
	2013	500 000	600 000	40 000	1 140 000	s.o.
Roland Lescure	2015	500 000	1 035 000	40 000	1 575 000	617 070
Premier vice-président et chef des Placements	2014	500 000	619 740	40 000	1 159 740	581 956
	2013	475 000	607 500	30 000	1 112 500	619 389
Andreas Beroutsos	2015	640 000	691 000	895 000	2 226 000	s.o.
Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[4]	2014	361 100	382 500	752 270	1 495 870	s.o.
Bernard Morency	2015	415 000	700 000	30 000	1 145 000	507 071
Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	2014	415 000	115 000	30 000	560 000	515 825
	2013	415 000	157 500	30 000	602 500	446 675
Christian Dubé	2015	415 000	540 000	30 000	985 000	s.o.
Premier vice-président, Québec	2014	124 500	94 000	8 790	227 290	s.o.
Claude Bergeron	2015	375 000	248 000	30 000	653 000	358 840
Premier vice-président et chef de la Direction des risques	2014	375 000	210 000	30 000	615 000	363 723
	2013	375 000	254 250	30 000	659 250	387 118

1. Tel que mentionné à la page 104 du présent rapport, comme le prévoit le programme de rémunération incitative, les hauts dirigeants ont l'obligation, de différer au minimum 55 % de leur rémunération incitative calculée dans un compte de coïnvestissement. En 2015, les hauts dirigeants étaient admissibles à recevoir une prime différée, majorée du rendement annuel moyen généré par la Caisse pour ses déposants sur la période de trois ans. Les montants différés et coïnvestis jusqu'en 2018 à l'égard de 2015 correspondent respectivement à : 1 823 000 $ pour M. Sabia, 1 415 000 $ pour M. Lescure, 844 000 $ pour M. Beroutsos, 700 000 $ pour M. Dubé et 412 000 $ pour M. Bergeron. Exceptionnellement, M. Morency a différé et coïnvesti 100 000 $.
2. La valeur de la rémunération directe inclut le salaire, la rémunération incitative annuelle versée à l'égard de 2015 et l'autre rémunération. Elle exclut le montant de rémunération incitative différé et coïnvesti au cours de l'année visée par la divulgation, le montant de rémunération incitative différé dans le passé et versé au cours de l'année visée par la divulgation, incluant le rendement crédité, et la valeur du plan de retraite. La valeur du plan de retraite est présentée au tableau 43 du présent rapport annuel.
3. Comme le prévoit le programme de rémunération incitative, les primes différées et coïnvesties à l'égard des années antérieures, majorées du rendement annuel moyen généré par la Caisse pour ses déposants sur la période de trois ans, ont été versées aux dirigeants. Chacun de ces montants est indiqué au rapport annuel pertinent. M. Beroutsos a été nommé premier vice-président, placements privés et infrastructures en mai 2014 et M. Christian Dubé a été nommé premier vice-président, Québec en septembre 2014. Par conséquent, comme ils ont commencé leur participation au coïnvestissement en 2014, ils n'ont coïnvesti aucun montant en 2011 et en 2012 et rien ne leur a été versé à cet égard en 2014 et 2015.
4. M. Beroutsos reçoit un montant forfaitaire échelonné jusqu'en 2017 en compensation notamment des montants auxquels il a dû renoncer au moment de son embauche. Ce montant s'élève à 537 000 $ pour 2015. Il reçoit également une compensation monétaire en lieu et place d'une participation au régime supplémentaire de retraite pour les hauts dirigeants dont le montant s'élève à 320 000 $. Sa participation au régime de base demeure obligatoire. Bien qu'elle soit présentée en dollars canadiens, la rémunération directe de M. Beroutsos est versée en dollars américains, selon le taux de conversion au moment des paiements.

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 43

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Années décomptées[1] (nombre)	Prestations annuelles payables[2] ($) À la fin de l'exercice	Prestations annuelles payables[2] ($) À 65 ans	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice[3] ($)	Variation attribuable à des éléments rémunératoires[4] ($)	Variation attribuable à des éléments non rémunératoires[5] ($)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice[3] ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction[6]	6,8	19 200	26 900	0	0	0	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	6,2	224 800	500 000	2 536 500	362 100	(84 800)	2 813 800
Andreas Beroutsos Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[7]	1,7	4 700	45 500	0	0	0	0
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	6,4	128 300	161 500	1 881 600	288 600	(126 100)	2 044 100
Christian Dubé Premier vice-président, Québec	1,3	21 600	103 100	93 600	277 400	(2 400)	368 600
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques	35,2	248 500	321 200	2 081 700	23 700	7 600	2 113 000

1. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
2. Les prestations annuelles sont équivalentes à la somme de la rente payable par le régime de base et par le régime supplémentaire à la fin de l'exercice ou à 65 ans.
3. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à la CARRA qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de la Caisse était de 20 268 $ par dirigeant en 2015.
4. La variation attribuable à des éléments rémunératoires comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée, des modifications au régime ou l'attribution d'années de service additionnelles.
5. La variation attribuable à des éléments non rémunératoires comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.
6. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA, tel que détaillé sur son site Internet à l'adresse électronique suivante : http ://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.
7. M. Beroutsos reçoit une compensation monétaire en lieu et place d'une participation au régime supplémentaire de retraite réservé aux hauts dirigeants. Sa participation au régime de base demeure obligatoire. Les rentes du régime de base sont payables en dollars canadiens.

TABLEAU 44

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Montant théorique payable ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction[1]	Terminaison du contrat	0
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements[2]	Terminaison non volontaire	1 000 000
Andreas Beroutsos Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[3]	Terminaison non volontaire	1 226 000
Bernard Morency Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations[4]	Terminaison non volontaire	830 000
Christian Dubé Premier vice-président, Québec[5]	Terminaison non volontaire	830 000
Claude Bergeron Premier vice-président et chef de la Direction des risques[6]	Terminaison non volontaire	780 000

1. Au moment de sa nomination en 2009, M. Sabia a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause.
2. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
3. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 23 mois de son salaire de base annuel. Bien qu'elle soit présentée en dollars canadiens, l'indemnité de départ de M. Beroutsos est payable en dollars américains.
4. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, additionné du montant équivalent à une fois sa prime cible annuelle.
5. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 24 mois de son salaire de base annuel.
6. Le contrat de travail de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à une fois son salaire de base annuel, majoré du montant équivalent à une fois sa prime cible annuelle et du montant annuel lié aux avantages particuliers.

Rapport du comité des ressources humaines

TABLEAU 45

MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION DIRECTE EN 2015 À LA CAISSE POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CEUX DES CINQ HAUTS DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS[1,7]

	Marchés de référence Rémunération directe versée		Caisse
Poste principal	Rémunération maximale prévue par le Règlement[2] ($)	Pour une performance supérieure[3] ($)	Rémunération directe versée en 2015[4] ($)
Président et chef de la direction	5 485 000	4 113 750	2 601 020
Premier vice-président et chef des Placements	4 290 900	3 218 175	2 192 070
Premier vice-président, Placements privés et infrastructures[5]	3 337 700	2 503 275	2 226 000
Premier vice-président, Déposants, stratégie et chef des Opérations	n.d.	n.d.	1 652 071
Premier vice-président, Québec[6]	2 977 000	2 232 750	985 000
Premier vice-président et chef de la Direction des risques	1 496 600	1 122 450	1 011 840

1. La rémunération directe versée présentée en 2015 est alignée sur le principe de la rémunération « gagnée », qui est défini conformément à la Loi de l'impôt sur le revenu comme la rémunération « versée en espèces et imposable ».
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération directe observé au 75e rang centile de leur marché de référence respectif a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction et les postes non liés à l'investissement, et celui du 90e rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement. Ces montants théoriques excluent la valeur des plans de retraite, mais incluent la valeur des avantages particuliers et de la rémunération à long terme.
3. La rémunération directe versée par les marchés de référence pour une performance supérieure correspond à environ 75 % de la rémunération directe maximale prévue par le Règlement intérieur.
4. Ces montants reflètent la rémunération directe versée en 2015, qui exclut la rémunération incitative différée et coïnvestie (voir la note 1 présentée au tableau 42) et la valeur du plan de retraite, mais qui inclut la valeur des montants de rémunération incitative différés en 2012 et versés en 2015 et la valeur des avantages particuliers. Cette rémunération a été versée pour un rendement net annualisé sur quatre ans (2012, 2013, 2014 et 2015) de 10,9 %, équivalant à une performance supérieure.
5. M. Beroutsos a été nommé premier vice-président, Placements privés et infrastructures en mai 2014. M. Beroutsos a commencé sa participation au coïnvestissement en 2014. Par conséquent, il n'a coïnvesti aucun montant en 2012 et rien ne lui a été versé à cet égard en 2015.
6. M. Dubé a été nommé premier vice-président, Québec en septembre 2014. M. Dubé a commencé sa participation au coïnvestissement en 2014. Par conséquent, il n'a coïnvesti aucun montant en 2012 et rien ne lui a été versé à cet égard en 2015.
7. Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2015.

Principales méthodes comptables

Les états financiers consolidés de la Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers, des portefeuilles spécialisés ainsi que les comptes des filiales offrant exclusivement des services liés aux activités de financement et de gestion. L'actif net attribuable aux déposants présenté à l'état consolidé de la situation financière reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chacun des déposants de la Caisse. La note 2 des états financiers consolidés audités au 31 décembre 2015 décrit les principales méthodes comptables utilisées par la Caisse.

MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de la Caisse sont préparés selon les normes comptables en vigueur, soit les Normes internationales d'information financière (IFRS), tel que stipulé dans la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec. Les méthodes comptables ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

AUDIT EXTERNE

Conformément à la loi sur la Caisse, les co-auditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de la Caisse et ont émis un rapport des auditeurs non modifié pour chacun des 67 états financiers.

Principales normes comptables IFRS s'appliquant aux états financiers consolidés de la Caisse

Entités d'investissement

En vertu de l'IFRS 10 *États financiers consolidés*, les filiales qui constituent un placement pour une entité d'investissement doivent être présentées et évaluées à la juste valeur. Ainsi, la Caisse, qui se qualifie à titre d'entité d'investissement, ne consolide pas ses placements, notamment dans des filiales immobilières, de dettes immobilières, de placements privés ainsi que d'infrastructures. L'évaluation de ces placements repose sur une technique d'évaluation d'entreprise selon les IFRS.

Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations de la juste valeur. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Les principales techniques d'évaluation des placements liquides et moins liquides de la Caisse sont décrites à la note 7 des états financiers consolidés, à la page 148.

Mesures financières

Dans le cadre de la publication de certaines informations incluses dans le rapport annuel, la Caisse utilise et présente à la fois des mesures conformes aux IFRS et certaines mesures financières non conformes aux IFRS. La Caisse est d'avis que ces mesures fournissent des renseignements utiles et supplémentaires à l'analyse de l'information financière (voir les Notes générales 3 et 6 à la fin du rapport annuel).

Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques

FAITS SAILLANTS

1

Examen de la reddition de comptes sur la stratégie 2015-2018 des portefeuilles spécialisés ainsi que de l'analyse rétrospective pour l'année 2015.

2

Recommandation au conseil de la révision de la politique de gestion intégrée des risques.

3

Révision de la stratégie de couverture du risque de change applicable aux portefeuilles spécialisés.

LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité d'investissement et de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques.

MANDAT

Le comité a pour mandat de s'assurer que des politiques d'encadrement relatives à la gestion des risques soient mises en place afin d'atteindre une relation rendement-risque optimale. Pour une description complète du mandat du comité, nous vous invitons à consulter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

Le mandat du comité et de son président ont été révisés en 2015.

COMPOSITION (au 31 décembre 2015)

Cinq membres indépendants :

- Président : Jean La Couture
- Membres : Elisabetta Bigsby, Patricia Curadeau-Grou, Gilles Godbout et François R. Roy
- Membre invité : François Joly, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Nombre de réunions en 2015 : 7

Le comité a implanté différents mécanismes pour fournir au comité de vérification et au conseil l'assurance dont ils ont besoin à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques. Il a :

- fait rapport de ses activités après chaque réunion au conseil;
- rendu disponibles ses mémoires de délibérations au comité de vérification et au conseil;
- invité le président du comité de vérification à chaque réunion.

Rapport du comité d'investissement et de gestion des risques

Orientation et politiques d'encadrement de la gestion des risques

En 2015, le comité s'est acquitté de ses responsabilités, notamment de la façon suivante :

- Examen des rapports de reddition de comptes sur la stratégie 2015-2018 des portefeuilles spécialisés ainsi que sur l'évolution des portefeuilles et l'analyse rétrospective relative à l'année 2015.
- Révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés pour une gestion optimale des activités d'investissement et de risques, par exemple en ce qui a trait à la gestion en absolu dans les portefeuilles de marchés boursiers, et recommandation de ces modifications au conseil d'administration.
- Révision et recommandation au conseil de la politique de gestion intégrée des risques.
- Révision et recommandation au conseil des cibles de rendement et des limites de risques de marché des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global.
- Révision de la méthodologie d'établissement de la mesure de performance du portefeuille spécialisé Infrastructures.
- Examen et suivi de la stratégie globale de la Caisse concernant la gestion du risque de liquidité.
- Examen de l'utilisation et du processus de gestion des instruments financiers dérivés et recommandation au conseil de la limite d'utilisation de ces produits.
- Examen du cadre de gestion de l'exposition aux partenaires-investisseurs de la Caisse.
- Examen et discussion du rapport du comité interne Risques opérationnels.
- Examen, à chaque réunion du comité, de rapports rendement-risques relatifs à la Caisse globalement.
- Examen du plan d'affaires de la Direction des risques.

Dossiers d'investissement

- Étude et recommandation de dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil, et ce, en tenant compte de l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- Discussions sur la relation rendement-risques pour chacun des dossiers d'investissement qui lui ont été soumis.
- Réception de rapports sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par le conseil, ainsi que des dossiers autorisés par la direction de la Caisse et ne relevant pas de l'autorité du conseil.

Déposants

- Discussion de l'adhésion des déposants aux priorités de la Caisse et aux stratégies d'implantation de ces priorités.
- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité d'investissement et de gestion des risques n'a pas fait appel à de tels services en 2015.

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION

Structure organisationnelle

Le conseil d'administration de la Caisse est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président du conseil, doivent être indépendants.

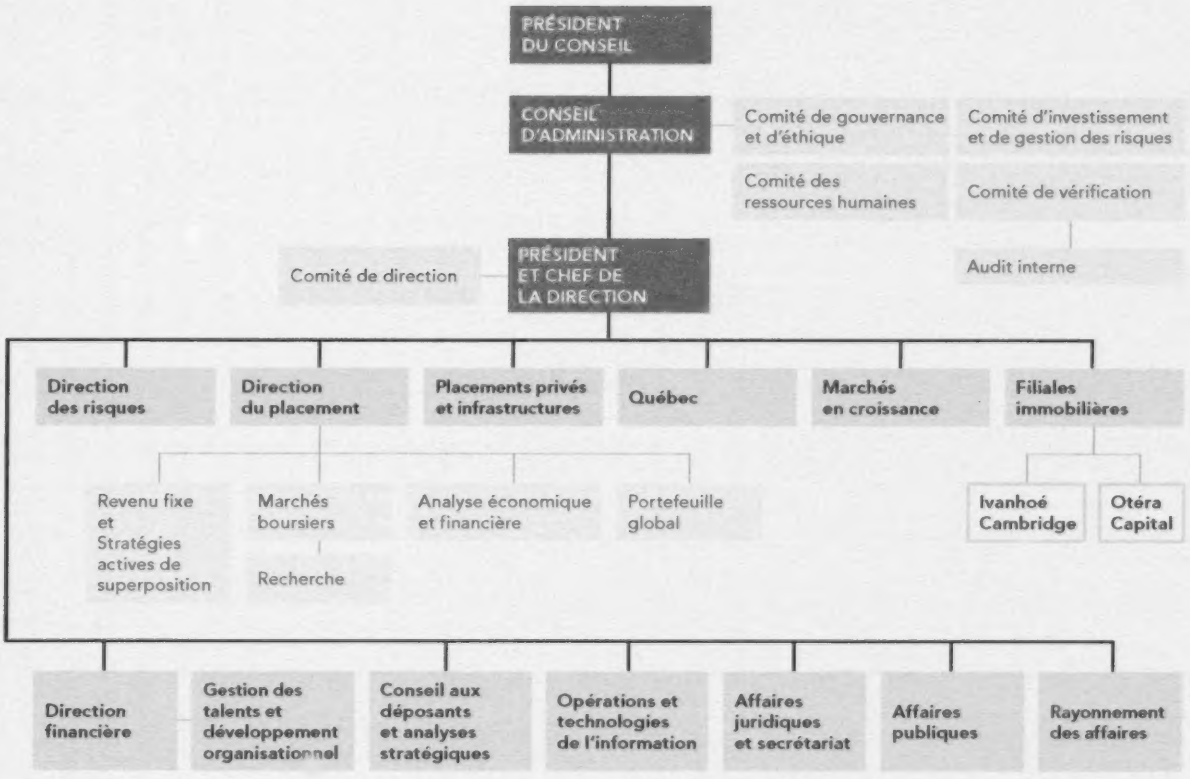
Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse. Au 31 décembre 2015, la Caisse employait un total de 851 personnes. Quant à elles, à la même date, les filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital comptaient plus de 1 600 employés.

Ces filiales opèrent de façon indépendante de la Caisse, c'est-à-dire qu'elles sont chapeautées par leur propre conseil d'administration et dirigées par des présidents distincts (voir le graphique 47, p. 115).

En 2015, la Caisse a mis sur pied la filiale CDPQ Infra, maître d'œuvre de projets d'infrastructures.

GRAPHIQUE 46

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – CAISSE
(au 31 décembre 2015)



IMMOBILIER

Les investissements en immobilier sont effectués en fonds propres et en produits de financement principalement dans les secteurs des centres commerciaux, des immeubles de bureaux, des propriétés multirésidentielles et logistiques dans des villes clés à l'échelle du globe. Les activités immobilières sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

Le portefeuille Immeubles est constitué des activités d'Ivanhoé Cambridge, un leader mondial en immobilier. La société met à profit une expertise de haut niveau dans les disciplines immobilières créatrices de valeur : l'investissement, le développement, la gestion d'actifs, la location et l'exploitation. Le portefeuille d'Ivanhoé Cambridge comprend des participations dans le capital-actions de sociétés, dans des partenariats et plateformes et en direct au niveau de l'actif.

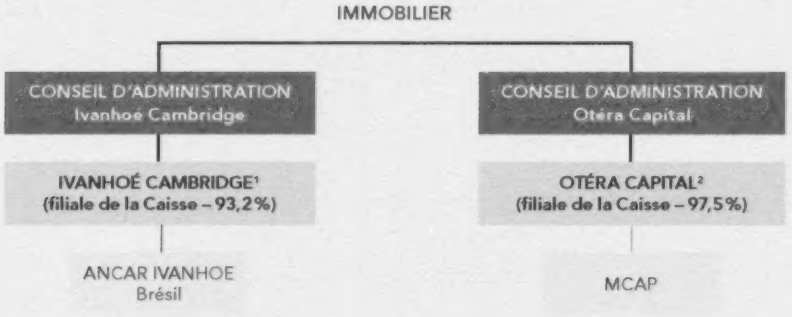
Le portefeuille Dettes immobilières est constitué des activités d'Otéra Capital, une des plus importantes sociétés de financement immobilier commercial au Canada. Le portefeuille d'Otéra Capital comprend essentiellement des prêts hypothécaires commerciaux canadiens de premier rang.

Le graphique 47 présente la structure organisationnelle de l'immobilier ainsi que le pourcentage de détention de la Caisse dans les filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital.

Pour plus de détails sur les filiales immobilières, visitez les sites Web www.ivanhoecambridge.com et www.oteracapital.com.

GRAPHIQUE 47

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – FILIALES IMMOBILIÈRES
(au 31 décembre 2015)



1. Daniel Fournier, président du conseil et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge
2. Alfonso Graceffa, président et chef de la direction, Otéra Capital
   Raymond McManus, président du conseil, Otéra Capital

Conseil d'administration

ROBERT TESSIER
Président du conseil d'administration
Comités : Gouvernance et éthique / Ressources humaines
Membre depuis mars 2009

ELISABETTA BIGSBY
Administratrice de sociétés
Comités : Ressources humaines / Investissement et gestion des risques
Membre depuis novembre 2009

BERTRAND CESVET
Président du conseil et associé principal
Sid Lee
Membre depuis avril 2015

PATRICIA CURADEAU-GROU
Administratrice de sociétés
Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis octobre 2013

MICHÈLE DESJARDINS[1]
Présidente, Consultants Koby et Associée principale
Lansberg Gersick & Associates LLC
Comités : Gouvernance et éthique / Ressources humaines
Membre depuis décembre 2009

RITA DIONNE-MARSOLAIS
Économiste et administratrice de sociétés
Comités : Gouvernance et éthique / Vérification
Membre depuis janvier 2013

GILLES GODBOUT
Administrateur de sociétés
Comités : Investissement et gestion des risques / Vérification
Membre depuis janvier 2013

NORMAN JOHNSTON[2]
Président-directeur général
Régie des rentes du Québec
Membre depuis avril 2015

FRANÇOIS JOLY
Administrateur de sociétés
Comités : Vérification / Ressources humaines
Membre depuis mars 2013

JEAN LA COUTURE
Administrateur de sociétés
Président, Huis Clos Ltée, Gestion et médiation
Comité : Investissement et gestion des risques
Membre depuis janvier 2013

DIANE LEMIEUX
Présidente-directrice générale
Commission de la construction du Québec
Membre depuis décembre 2014

FRANÇOIS R. ROY
Administrateur de sociétés
Comités : Investissement et gestion des risques / Vérification
Membre depuis décembre 2009

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction
Caisse de dépôt et placement du Québec
Membre depuis mars 2009

OUMA SANANIKONE
Administratrice de sociétés
Comités : Gouvernance et éthique / Ressources humaines
Membre depuis août 2007

1. Mme Desjardins a été remplacée par Mme Wendy Murdock en 2016.
2. M. Johnston a été remplacé par M. Michel Després en 2016.

Pour consulter les biographies des membres du conseil d'administration, nous vous invitons à visiter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

Comité de direction

CLAUDE BERGERON
Premier vice-président
et chef de la Direction des risques

ANDREAS BEROUTSOS
Premier vice-président
Placements privés et infrastructures

MYRIAM BLOUIN
Vice-présidente principale
Gestion des talents
et développement organisationnel

MICHÈLE BOISVERT
Première vice-présidente
Rayonnement des affaires

ANI CASTONGUAY
Vice-présidente principale
Affaires publiques

MARC CORMIER
Premier vice-président
Revenu fixe
et stratégies actives de superposition
Direction du placement

CHRISTIAN DUBÉ
Premier vice-président
Québec

MARIE GIGUÈRE
Première vice-présidente
Affaires juridiques et secrétariat

JEAN-LUC GRAVEL
Premier vice-président
Marchés boursiers
Direction du placement

RASHAD KALDANY
Premier vice-président
Marchés en croissance

ROLAND LESCURE
Premier vice-président
et chef des Placements

JEAN MICHEL[1]
Premier vice-président
Conseil aux déposants
et analyses stratégiques

PIERRE MIRON
Premier vice-président
Opérations
et technologies de l'information

BERNARD MORENCY[2]
Premier vice-président
Déposants, stratégie
et chef des Opérations

MAARIKA PAUL
Première vice-présidente
et chef de la Direction financière

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction

1. M. Michel est entré en fonction en mars 2016.
2. M. Morency a quitté ses fonctions en février 2016.

Pour consulter les biographies des membres du comité de direction, nous vous invitons à visiter la section Gouvernance du site Web de la Caisse (www.cdpq.com).

RAPPORT FINANCIER

Évolution de l'actif

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 159,0 G$ au 31 décembre 2011 à 248,0 G$ au 31 décembre 2015, soit une hausse de 89,0 G$ sur quatre ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement nets de 81,6 G$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 7,4 G$ (voir le tableau 51, p. 121).

Durant l'année 2015, l'actif net attribuable aux déposants a augmenté de 22,2 G$ pour s'établir à 248,0 G$, comparativement à 225,9 G$ au 31 décembre 2014. Cette hausse s'explique par des résultats de placement nets de 20,1 G$, provenant principalement de la catégorie Actions, pour 11,6 G$, et de la catégorie Placements sensibles à l'inflation, pour 3,8 G$.

ACTIF TOTAL

L'actif total s'élevait à 290,8 G$ au 31 décembre 2015, comparativement à 272,7 G$ à la fin de 2014 (voir le tableau 48). Cette hausse de 18,1 G$ s'explique par les réinvestissements de revenus de placement, les gains nets non réalisés et les dépôts des déposants. La Caisse, qui bénéficie d'une situation financière solide, a réduit légèrement le ratio de son passif par rapport à l'actif total à 15 %. Le passif de la Caisse est composé principalement de titres vendus en vertu de conventions de rachat et des programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, qui servent notamment à financer l'achat de placements immobiliers.

BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS

La Caisse et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Caisse. La Caisse et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et de financements hypothécaires cédés.

Au 31 décembre 2015, les biens sous gestion et biens administrés par la Caisse se situaient à 73,4 G$, en hausse de 13,4 G$ par rapport à l'année dernière (voir le tableau 49).

Cette croissance provient notamment du portefeuille administré par la société MCAP Commercial LP, filiale d'Otéra Capital. Cette société administre plus de 50,5 G$ de prêts hypothécaires résidentiels, commerciaux et de construction au Canada.

TABLEAU 48

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SITUATION FINANCIÈRE
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015	2014
ACTIF		
Placements	**286 845**	268 804
Autres actifs	**3 972**	3 919
Total de l'actif	**290 817**	272 723
PASSIF		
Passifs relatifs aux placements	**41 039**	44 924
Autres passifs	**1 753**	1 948
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	**42 792**	46 872
Actif net attribuable aux déposants	**248 025**	225 851

TABLEAU 49

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – ACTIF TOTAL SOUS GESTION
(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015	2014
Actif total	**290 817**	272 723
Biens sous gestion	**20 505**	12 699
Biens administrés	**52 850**	47 264
Biens sous gestion et biens administrés	**73 355**	59 963
Actif total sous gestion	**364 172**	332 686

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Sur quatre ans, les résultats de placement nets se sont élevés à 81,6 G$ et la catégorie Actions est celle qui y a contribué le plus avec des résultats de 51,4 G$, dont 41,6 G$ proviennent des portefeuilles marchés boursiers.

En 2015, la Caisse a enregistré des résultats de placement nets de 20,1 G$ (voir le tableau 50). Ces résultats sont directement attribuables aux rendements élevés des marchés boursiers internationaux qui ont largement contribué aux résultats totaux de 11,6 G$ dans la catégorie Actions. La catégorie Placements sensibles à l'inflation a également généré des résultats favorables en 2015, dont la plus forte contribution provient du portefeuille Immeubles avec des résultats de 3,1 G$.

DÉPÔTS NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2015, le total des dépôts nets des déposants de 2,1 G$ s'explique principalement par des contributions du Fonds d'amortissement des régimes de retraite à hauteur de 1,5 G$.

TABLEAU 50

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTATS AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2015	2014
Revenu net de placement	**7 504**	6 704
Charges d'exploitation	**(396)**	(315)
Revenu net	**7 108**	6 389
Gains nets réalisés	**975**	5 847
Gains nets non réalisés	**12 026**	11 539
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	**13 001**	17 386
Résultats de placement nets avant distributions aux déposants	**20 109**	23 775

TABLEAU 51

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SOMMAIRE DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

(pour la période de 2012 à 2015 – en milliards de dollars)

	2015	2014	2013	2012	**4 ans**
Actif net attribuable aux déposants au début	**225,9**	200,1	176,2	159,0	**159,0**
Résultats de placement nets avant distributions aux déposants	**20,1**	23,8	22,8	14,9	**81,6**
Contributions nettes des déposants	**2,1**	2,0	1,2	2,3	**7,4**
Actif net attribuable aux déposants à la fin	**248,0**	225,9	200,1	176,2	**248,0**

Analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des portefeuilles. Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des institutions financières externes pour gérer des fonds au nom de la Caisse. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés Immeubles et Dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation.

Pour l'exercice 2015, les charges d'exploitation s'élèvent à 396 M$, comparativement à 315 M$ en 2014. Cet écart fait suite au déploiement du plan stratégique visant l'accroissement de la présence de la Caisse à l'international, la mise en place de l'approche de gestion en absolu et l'augmentation des actifs moins liquides nécessitant l'acquisition de main-d'œuvre spécialisée. Pour leur part, les frais de gestion externe ont totalisé 27 M$, soit 14 M$ de plus qu'en 2014, découlant essentiellement d'une augmentation des mandats dans les marchés en croissance confiés aux gestionnaires externes. Aux états financiers consolidés, les frais relatifs à la gestion externe sont présentés à l'encontre des revenus de placement.

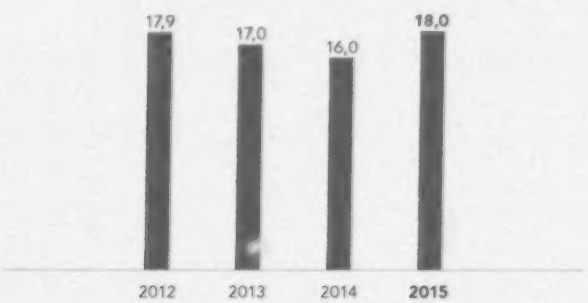
La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 423 M$ en 2015, contre 328 M$ en 2014. Cette somme représente 18,0 cents par 100 $ d'actif net moyen, soit un niveau qui situe la Caisse favorablement dans sa catégorie de gestionnaires (voir le graphique 52). Sur quatre ans, les charges d'exploitation et les frais de gestion externe sont à un niveau relativement stable d'environ 18,0 cents par 100 $ d'actif net moyen.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révise périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle discipliné de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toutes proportions gardées relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif.

GRAPHIQUE 52

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE EXPRIMÉS EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en cents)



CDP Financière

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la Caisse. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de ses filiales, à permettre une diversification des sources de financement et à assurer l'appariement des actifs financés en termes de devises et de taux d'intérêt. Pour réaliser ses objectifs, elle a recours à deux programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux : des emprunts à court et à long terme.

EMPRUNTS À COURT TERME

Au 31 décembre 2015, l'encours du financement à court terme s'élevait à 3,8 G$, soit 1 G$ sur le marché canadien et 2 G$ US sur le marché américain. En 2015, l'échéance moyenne des emprunts sur le marché canadien a été de 72 jours, pour un montant total des transactions de 4,8 G$, alors que sur le marché américain elle a été de 86 jours, pour un montant total des transactions de 8,5 G$ US.

EMPRUNTS À TERME

Au 31 décembre 2015, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 9,9 G$, comparativement à 9,8 G$ à la fin de 2014 (voir le graphique 53).

La hausse de 100 M$ par rapport à 2014 est attribuable à l'appréciation du dollar américain compensée par la baisse des titres en circulation. En juillet 2015, en l'absence de besoin de financement à terme, une dette de 1 G$ venant à échéance n'a pas été renouvelée.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique du financement s'établit comme suit : 75 % des titres de créance sont en circulation sur le marché américain, 16 % sur le marché canadien et 9 % sur le marché européen.

LES AGENCES DE NOTATION CONFIRMENT LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DE LA CAISSE

Les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable en 2015 (voir le tableau 54). Les cotes de crédit de CDP Financière et de la Caisse ont été publiées en septembre et décembre 2015.

GRAPHIQUE 53

RÉPARTITION DU PASSIF – CDP FINANCIÈRE
(juste valeur marchande au 31 décembre – en milliards de dollars)

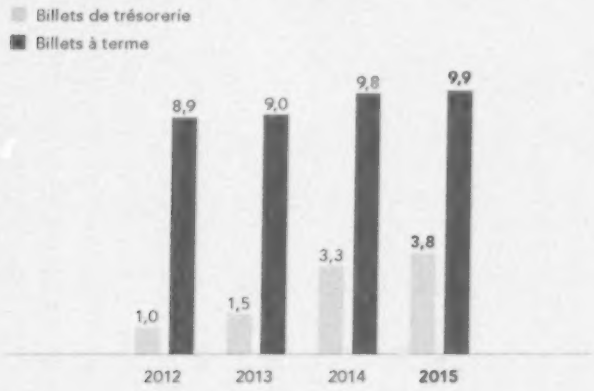


TABLEAU 54

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (élevé)	AAA
Moody's	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 + A-1 (ÉLEVÉ)	AAA

Évaluation des placements à la juste valeur

POLITIQUE D'ÉVALUATION DES INVESTISSEMENTS

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque investissement de la Caisse en vue de la préparation des états financiers consolidés. L'évaluation des placements à la juste valeur est effectuée périodiquement conformément à la Politique d'évaluation des investissements de la Caisse qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par des directives d'évaluation qui prévoient la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement. La politique et les directives dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction. Le comité d'évaluation approuve les directives, la conformité avec la politique et la juste valeur des placements de la Caisse chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité de vérification. Cette politique est conforme aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux en matière d'évaluation.

En vertu de la politique, lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation s'assure des compétences, de l'expérience et de l'indépendance de ces derniers. Par ailleurs, il revoit les techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes utilisées aux fins du calcul de la juste valeur ainsi que les résultats et les conclusions afin de s'assurer de la conformité aux normes d'évaluation reconnues.

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, la Caisse peut procéder à des tests de contrôle a posteriori, à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables, et elle peut avoir recours à des évaluateurs externes.

Les co-auditeurs ont accès à l'ensemble des dossiers d'évaluation dans le cadre de l'audit des états financiers consolidés de fin d'année.

CADRE CONCEPTUEL

Les normes IFRS définissent la juste valeur et fournissent des directives sur l'évaluation ainsi que les informations à fournir relativement à la juste valeur. Les entités sont tenues de maximiser l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et de minimiser l'utilisation de données d'entrée non observables lors de l'évaluation de la juste valeur. La juste valeur doit être établie en faisant l'hypothèse que les placements sont disponibles à la vente, c'est-à-dire que la juste valeur des placements correspond à une valeur de sortie à la date des états financiers. L'objectif des normes comptables est de définir un cadre conceptuel unique susceptible d'être utilisé dans toutes les situations nécessitant l'évaluation de la juste valeur.

La Caisse considère que les normes IFRS en matière d'évaluation de la juste valeur constituent un cadre cohérent. Toutefois, ces normes restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement à très long terme adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2015 pour les placements dans des marchés moins liquides tels que les biens immobiliers, les dettes immobilières, les placements privés et les infrastructures reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

La note 7 des états financiers consolidés, à la page 148, décrit les techniques d'évaluation des placements à la juste valeur.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Déclaration de la responsabilité de la direction à l'égard des états financiers consolidés

La préparation et la présentation des états financiers consolidés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) et énoncées dans le *Manuel de CPA Canada*. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir une incidence sur la juste valeur des placements.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne élaboré, appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé notamment sur : une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches et la délégation de pouvoirs; des ressources compétentes; des procédures et des systèmes d'information, des outils et des pratiques appropriés, de l'information pertinente et fiable dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités; des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles de compromettre la réalisation des objectifs de la Caisse; et l'existence et la surveillance du respect d'un ensemble élaboré de politiques internes.

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers consolidés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les co-auditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers consolidés de la Caisse au 31 décembre 2015 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les co-auditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

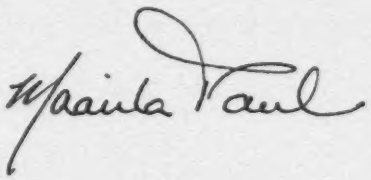
Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, le conseil d'administration approuve les états financiers consolidés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés au 31 décembre 2015 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les co-auditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction

Montréal, le 23 février 2016



MAARIKA PAUL, FCPA, FCA, EEE

Première vice-présidente et
chef de la Direction financière

Rapport des auditeurs indépendants

À l'Assemblée nationale

Rapport sur les états financiers consolidés
Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Caisse de dépôt et placement du Québec, qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2015 et les états consolidés du résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives inclus dans les notes complémentaires.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés
La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs
Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion
À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2015 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires
Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (RLRQ, chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis ces normes ont été appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

La vérificatrice générale du Québec,

Guylaine Leclerc FCPA auditrice, FCA

Guylaine Leclerc, FCPA auditrice, FCA

Montréal, le 23 février 2016

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

CPA auditeur, CA, permis n° A112431

Montréal, le 23 février 2016

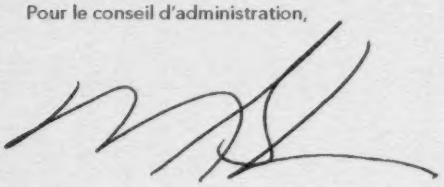
État consolidé de la situation financière

Au 31 décembre 2015

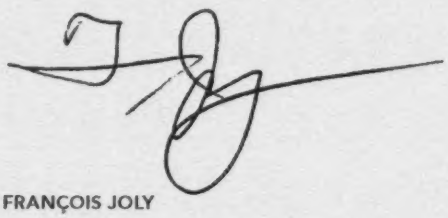
(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Actif		
Trésorerie	**420**	211
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	**1 288**	1 346
Avances à des déposants	**776**	1 090
Revenus de placement courus et à recevoir	**1 226**	1 149
Autres actifs	**262**	123
Placements *(note 4)*	**286 845**	268 804
Total de l'actif	**290 817**	272 723
Passif		
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	**1 224**	1 300
Autres passifs financiers	**529**	648
Passifs relatifs aux placements *(note 4)*	**41 039**	44 924
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants	**42 792**	46 872
Actif net attribuable aux déposants	**248 025**	225 851

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,



MICHAEL SABIA



FRANÇOIS JOLY

État consolidé du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Revenus de placement *(note 9)*	8 131	7 417
Dépenses de placement *(note 9)*	(627)	(713)
Revenu net de placement *(note 9)*	7 504	6 704
Charges d'exploitation *(note 11)*	(396)	(315)
Revenu net	7 108	6 389
Gains nets réalisés *(note 10)*	975	5 847
Gains nets non réalisés *(note 10)*	12 026	11 539
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur	13 001	17 386
Résultat de placement net avant distributions aux déposants *(note 10)*	20 109	23 775
Distributions aux déposants	(12 801)	(12 445)
Résultat global attribuable aux déposants	7 308	11 330

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

État consolidé des variations de l'actif net attribuable aux déposants

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

(en millions de dollars canadiens)	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2013	371	92	1 328	198 358	200 149
Attributions et distributions					
Résultat global attribuable aux déposants	–	–	–	11 330	11 330
Distributions aux déposants	12 152	–	293	–	12 445
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	(14 771)	–	–	14 771	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	652	–	–	(652)	–
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	(106)	106	–	–	–
Contributions nettes des déposants	1 927	–	–	–	1 927
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2014	225	198	1 621	223 807	225 851
Attributions et distributions					
Résultat global attribuable aux déposants	–	–	–	**7 308**	**7 308**
Distributions aux déposants	**12 304**	–	**497**	–	**12 801**
Dépôts à participation					
Émission d'unités de dépôts à participation	**(14 539)**	–	–	**14 539**	–
Annulation d'unités de dépôts à participation	**282**	–	–	**(282)**	–
Dépôts nets					
Variation nette des dépôts à terme	**193**	**(193)**	–	–	–
Contributions nettes des déposants	**2 065**	–	–	–	**2 065**
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015	**530**	**5**	**2 118**	**245 372**	**248 025**

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

État consolidé des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat global attribuable aux déposants	7 308	11 330
Ajustements pour :		
Pertes nettes non réalisées et amortissement sur les billets et les emprunts à payer	1 117	870
Distributions aux déposants	12 801	12 445
Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation		
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	58	351
Avances à des déposants	314	(94)
Revenus de placement courus et à recevoir	(77)	(251)
Autres actifs	(139)	14
Placements	(19 625)	(34 469)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	(76)	(1 080)
Autres passifs financiers	(119)	99
Passifs relatifs aux placements	(3 545)	5 449
	(1 983)	(5 336)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Variation nette des billets de trésorerie à payer	566	612
Émission de billets de trésorerie à payer	3 200	1 659
Remboursement de billets de trésorerie à payer	(3 350)	(545)
Variation nette des emprunts à payer	(232)	(86)
Émission d'emprunts à payer	1	8
Remboursement des emprunts à payer	(642)	(206)
Émission de billets à terme à payer	–	2 142
Remboursement de billets à terme à payer	(1 000)	(2 140)
Contributions nettes des déposants	2 065	1 927
	608	3 371
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 375)	(1 965)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	4 040	6 005
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	2 665	4 040
Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :		
Trésorerie	420	211
Placements		
Valeurs à court terme	–	520
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 245	3 309
	2 665	4 040
Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Intérêts et dividendes reçus	8 289	7 472
Intérêts payés	(536)	(620)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes complémentaires aux états financiers consolidés

(Les chiffres présentés dans les tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

01
CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec (Caisse), personne morale de droit public au sens du Code civil du Québec, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (RLRQ, chapitre C-2) (Loi).

La Caisse a élu domicile au Québec, Canada. L'adresse du siège social est le 65, rue Sainte-Anne, Québec, Canada. Le bureau principal de la Caisse est situé au 1000, place Jean-Paul-Riopelle, Montréal, Canada.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la Loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Ces états financiers consolidés ont été établis dans le but de présenter la situation financière, la performance financière ainsi que les flux de trésorerie de la Caisse. Les états financiers consolidés de la Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement et de gestion. Les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

Les activités d'investissement des déposants dans les différents portefeuilles spécialisés de la Caisse s'effectuent par l'intermédiaire d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

FONDS GÉNÉRAL

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui incluent la gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et des activités de financement de la Caisse.

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent principalement des placements diversifiés dans des portefeuilles spécialisés. Chacun des fonds particuliers est dédié à un seul déposant qui investit dans des dépôts à participation de fonds particuliers.

Les fonds particuliers des déposants sont les suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volet à prestations déterminées administré par le Comité de retraite et par l'administrateur délégué Aon Hewitt;

Fonds 307 : Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Compte dédié administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par SSQ Groupe financier;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 335 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2020 administré par le Comité de retraite et par l'administrateur délégué Aon Hewitt (constitué le 1er octobre 2014);

Fonds 336 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2030 administré par le Comité de retraite et par l'administrateur délégué Aon Hewitt (constitué le 1er octobre 2014);

Fonds 337 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2040 administré par le Comité de retraite et par l'administrateur délégué Aon Hewitt (constitué le 1er octobre 2014);

Fonds 338 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2050 administré par le Comité de retraite et par l'administrateur délégué Aon Hewitt (constitué le 1er octobre 2014);

Fonds 339 : Fonds d'indemnisation des services financiers administré par l'Autorité des marchés financiers (constitué le 1er juillet 2015);

Fonds 340 : Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne administrés par le Comité de retraite conjoint des Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne (constitué le 1er juillet 2015);

Fonds 341 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers (dissous le 1er avril 2015);

Fonds 342 : Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;

Fonds 343 : Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Hewitt;

Fonds 351 : Fonds des générations administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 353 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 354 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 361 : Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 362 : Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 363 : Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;

Fonds 367 : Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 368 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 369 : Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;

Fonds 371 : Fonds des congés de maladie accumulés – ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec;

Fonds 372 : Fonds commun de placement des régimes de retraite de l'Université Laval administré par les Comités de retraite;

Fonds 373 : Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 374 : Fiducie globale Ville de Magog administrée par le Comité de retraite mixte;

Fonds 376 : Régime de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke administré par le Comité de retraite des employées et employés de la Ville de Sherbrooke;

Fonds 378 : Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels – Fonds des cotisations des employés administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 383 : Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke administré par le Comité de retraite et par l'administrateur délégué Aon Hewitt;

Fonds 393 : Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique administré par le Comité de retraite (constitué le 1er juillet 2014);

Fonds 395 : Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (constitué le 1er janvier 2015).

CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS (suite)

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes dans lesquelles les fonds particuliers peuvent investir sous forme de dépôts à participation. Les différents portefeuilles spécialisés de la Caisse sont :

- Immeubles (710);
- Actions canadiennes (720)[1];
- Actions EAEO (730)[1];
- Actions américaines (731)[1];
- Actions des marchés en émergence (732)[1];
- Actions mondiales (735) (dissous le 1er avril 2014);
- Actions Qualité mondiale (736)[1];
- Valeurs à court terme (740);
- Dettes immobilières (750);
- Obligations (760);
- Obligations à rendement réel (762);
- Obligations à long terme (764);
- Répartition de l'actif (771);
- BTAA (772);
- Stratégies actives de superposition (773);
- Placements privés (780);
- Infrastructures (782).

02
PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB). Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

PRÉSENTATION ET BASE D'ÉVALUATION

La Caisse évalue à la juste valeur par le biais du résultat net les instruments financiers, incluant les participations dans des filiales non consolidées, les cœntreprises, les entreprises associées ainsi que les entités structurées. Les filiales offrant exclusivement des services liés aux activités de financement et des services administratifs et de gestion sont consolidées conformément aux modalités prévues à l'IFRS 10 – *États financiers consolidés*.

L'état consolidé de la situation financière est présenté selon le critère de liquidité.

APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les présents états financiers consolidés de la Caisse ont été approuvés par le conseil d'administration le 23 février 2016.

MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers consolidés de la Caisse sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle.

CONVERSION DE DEVISES

Les actifs et les passifs financiers libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les transactions en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date des transactions.

Les écarts de conversion sur les placements et les passifs relatifs aux placements sont présentés à l'état consolidé du résultat global à la rubrique « Gains nets non réalisés ». À la vente d'un placement ou au règlement d'un passif relatif aux placements, le gain ou la perte sur la conversion de devises est présenté à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les écarts de conversion des éléments monétaires sont inclus à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » à l'état consolidé du résultat global.

1. Dans le cadre de la Planification stratégique des investissements, la Caisse a recommandé une révision de l'offre globale de portefeuilles offerts aux déposants. Conséquemment, le 1er janvier 2016, les portefeuilles spécialisés de marchés boursiers ont été regroupés dans le nouveau portefeuille spécialisé Marchés boursiers (737). À cette même date, tous les actifs et les passifs des portefeuilles spécialisés de marchés boursiers ont été regroupés dans ce nouveau portefeuille spécialisé. Ce regroupement n'a eu aucune incidence sur l'actif net et sur le résultat global attribuable aux déposants.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

RECOURS AU JUGEMENT ET À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers consolidés de la Caisse selon les IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, effectue des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des principales méthodes comptables décrites dans les sections suivantes et sur les montants présentés à l'état consolidé de la situation financière et à l'état consolidé du résultat global.

JUGEMENT

Qualification à titre d'entité d'investissement
Le recours au jugement s'effectue principalement au niveau de la qualification de la Caisse à titre d'entité d'investissement. La Caisse satisfait aux trois critères obligatoires de la définition d'IFRS 10, soit : 1) Obtenir des fonds d'un ou de plusieurs déposants; 2) Déclarer à ses déposants que sa mission est d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement et 3) Évaluer et mesurer la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur.

De plus, selon l'IFRS 10, quatre caractéristiques typiques sont suggérées dans le cadre d'une analyse de la qualification d'une entité à titre d'entité d'investissement, soit : 1) Détenir plus d'un investissement; 2) Avoir plusieurs déposants; 3) Avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées et 4) Détenir des droits de propriété sous forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires. Malgré que la Caisse ne satisfait pas à la troisième caractéristique typique d'une entité d'investissement en raison du fait que la Caisse et les déposants sont liés, la Caisse se qualifie tout de même à titre d'entité d'investissement. En effet, la direction est d'avis que le fait d'avoir des déposants liés à l'entité d'investissement ne compromet pas la mission de la Caisse de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement pour ses déposants.

Présentation de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers
La direction doit porter un jugement quant à l'importance de chaque donnée d'entrée dans l'établissement de la classification du niveau hiérarchique, tel que décrit à la note 7.

Intérêts détenus dans des entités
La direction doit porter un jugement afin de déterminer si la Caisse exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur certaines entités, tel que décrit à la note 17, ainsi que sur la détention d'intérêts dans des entités structurées. Le jugement sur la relation entre la Caisse et toute entité dans laquelle la Caisse investit est effectué au moment de l'investissement initial et doit être réévalué lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs éléments ont changé.

La Caisse détient des intérêts dans une entité structurée, lorsque les droits de vote ou les droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité.

La Caisse contrôle une filiale, incluant une entité structurée, seulement si les critères d'IFRS 10 sont réunis, soit : 1) Elle détient le pouvoir décisionnel en ce qui a trait aux activités pertinentes de l'entité; 2) Elle est exposée ou a le droit à des rendements variables en raison des liens avec l'entité et 3) Elle a la capacité d'exercer le pouvoir de manière à influer sur le montant des rendements. Lorsque la direction évalue le pouvoir décisionnel, plusieurs facteurs sont pris en compte, dont l'existence et l'effet de droits de vote actuels et potentiels détenus par la Caisse qui sont exerçables, la détention d'instruments convertibles en actions donnant des droits de vote, l'existence d'accords contractuels permettant de diriger les activités pertinentes de l'entité ainsi que d'autres circonstances ayant une incidence sur la prise de décision.

La Caisse exerce une influence notable sur une entreprise associée lorsqu'elle participe aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité. La Caisse est présumée avoir une influence notable lorsqu'elle détient 20 % ou plus des droits de vote d'une entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur celle-ci. La Caisse exerce un contrôle conjoint sur une coentreprise lorsqu'il y a une entente contractuelle ou implicite nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle des activités pertinentes et lorsque ces parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise.

ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

Les principales estimations et hypothèses, présentées à la note 7, ont trait à l'évaluation de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements classés de niveau 3 selon la hiérarchie de la juste valeur. Les valeurs réelles peuvent différer des valeurs estimées.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de la Caisse comprennent la trésorerie, les montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement, les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les placements, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les autres passifs financiers, les passifs relatifs aux placements et l'actif net attribuable aux déposants.

CLASSIFICATION ET MESURE

Les instruments financiers sont classés par catégorie selon leur nature et leurs caractéristiques. La direction détermine le classement au moment de la comptabilisation initiale qui correspond à la date d'acquisition. Tous les instruments financiers de la Caisse sont désignés à la juste valeur par le biais du résultat net et sont mesurés à la juste valeur, à l'exception des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert qui sont obligatoirement classés comme détenus à des fins de transaction et qui sont mesurés à la juste valeur. La direction a fait le choix de désigner tous les autres instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, étant donné que la gestion de ceux-ci est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur.

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement et subséquemment à la juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments financiers sont présentées à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les revenus et les dépenses de placement sont présentés à la rubrique « Revenu net de placement » à l'état consolidé du résultat global.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

La juste valeur se définit comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Lors de sa comptabilisation initiale, la meilleure indication de la juste valeur d'un instrument financier est le prix de la transaction, soit la juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée. Subséquemment, la juste valeur des instruments financiers est établie à l'aide de prix cotés sur des marchés actifs. Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés, la juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des données d'entrée observables ainsi que des données d'entrée non observables. La Caisse utilise des techniques d'évaluation appropriées selon les caractéristiques de l'instrument financier, la disponibilité des données d'entrée et les hypothèses que prendraient en compte les intervenants du marché, tout en maximisant l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et en minimisant l'utilisation de données d'entrée non observables. Les techniques d'évaluation sont appliquées de façon constante. Les informations relatives à la juste valeur sont présentées à la note 7.

Trésorerie
La trésorerie représente les liquidités déposées auprès d'institutions financières reconnues et porte intérêt aux taux du marché.

Placements
Les placements comprennent les équivalents de trésorerie, les titres à revenu fixe, les titres à revenu variable, les participations dans des filiales non consolidées ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les équivalents de trésorerie comprennent des valeurs à court terme ainsi que des titres achetés en vertu de conventions de revente. Ces titres répondent à la définition d'équivalents de trésorerie puisqu'ils sont utilisés à des fins de gestion de la trésorerie, sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, sont soumis à un risque négligeable de variations de la juste valeur et leur échéance initiale est de trois mois et moins. Ces instruments financiers portent intérêt aux taux du marché.

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les créances d'entreprises, les obligations et les billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction.

Les titres à revenu variable comprennent les actions et les valeurs convertibles de sociétés cotées, de sociétés fermées, incluant des fonds de placement privés et d'infrastructures, ainsi que des fonds de couverture. Les achats et les ventes d'actions et de valeurs convertibles sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de fonds de placement privés, de fonds d'infrastructures ainsi que de fonds de couverture sont constatés à la date de règlement.

Les participations dans des filiales non consolidées représentent l'investissement de la Caisse dans des entités contrôlées qui ne sont pas consolidées conformément à l'IFRS 10. L'investissement de la Caisse dans ces entités peut être fait sous forme d'actions ou sous forme d'instruments d'emprunts.

Passifs relatifs aux placements
Les passifs relatifs aux placements comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les billets de trésorerie à payer, les emprunts à payer, les billets à terme à payer ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les titres vendus à découvert représentent les engagements de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La Caisse peut vendre à découvert des actions, des valeurs à court terme ainsi que des obligations.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

Instruments financiers dérivés
Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché. Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique « Placements » à l'état consolidé de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » à l'état consolidé de la situation financière.

La Caisse n'effectue pas de comptabilité de couverture. Toutefois, elle peut utiliser des instruments financiers dérivés pour couvrir économiquement certains risques financiers. Lorsque la Caisse a identifié une relation de couverture économique, les gains ou les pertes réalisés sur l'instrument financier dérivé correspondant à la relation de couverture sont reclassés à titre de revenus ou de dépenses de placement provenant de l'instrument couvert économiquement.

Opérations en voie de règlement
Les transactions effectuées avec des contreparties pour la vente ou l'achat de titres qui n'ont pas encore été réglées à la date de clôture sont comptabilisées respectivement aux rubriques « Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement » et « Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement » à l'état consolidé de la situation financière.

DÉCOMPTABILISATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

La Caisse décomptabilise des actifs financiers lorsque tous les droits contractuels de ces actifs arrivent à échéance ou lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier ont été transférés et lorsqu'elle a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif financier de sorte qu'elle ne conserve pas le contrôle de cet actif. Lorsque la Caisse considère qu'elle conserve la quasi-totalité des risques et avantages lors du transfert d'un actif financier, celui-ci n'est pas décomptabilisé de l'état consolidé de la situation financière et, s'il y a lieu, un passif financier correspondant est comptabilisé. Les actifs financiers transférés, mais non décomptabilisés sont présentés à la note 14. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation s'y rattachant est éteinte, annulée ou échue.

Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat
La Caisse conclut des opérations d'achat et de vente de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, qu'elle s'engage à revendre ou à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure.

Les titres achetés ne sont pas comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière puisque la contrepartie conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants déboursés sous forme de trésorerie sont décomptabilisés et un actif correspondant est comptabilisé dans les placements sous la catégorie « Titres achetés en vertu de conventions de revente ».

Les titres vendus ne sont pas décomptabilisés de l'état consolidé de la situation financière puisque la Caisse conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants reçus sous forme de trésorerie sont comptabilisés et un passif correspondant est comptabilisé dans les passifs relatifs aux placements sous la catégorie « Titres vendus en vertu de conventions de rachat ».

La différence entre le prix d'achat et le prix de revente ainsi que la différence entre le prix de vente et le prix de rachat sont respectivement comptabilisées à titre de revenus d'intérêts et à titre de dépenses d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont présentées aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

Prêts et emprunts de titres
La Caisse conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par la Caisse, respectivement. Les titres prêtés ne sont pas décomptabilisés et les titres empruntés ne sont pas comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière puisque la Caisse ou la contrepartie conserve respectivement les risques et avantages liés à ces titres. Les revenus et les dépenses résultant des opérations de prêts et d'emprunts de titres sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Les actifs et les passifs financiers sont présentés au net lorsqu'ils font l'objet d'un droit juridiquement exécutoire d'effectuer une compensation et que la Caisse a l'intention de procéder à un règlement d'après le solde net ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. L'information relative à la compensation d'actifs et de passifs financiers est présentée à la note 8.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants se compose des dépôts à vue, des dépôts à terme, des distributions à verser aux déposants ainsi que des dépôts à participation.

Dépôts à vue et dépôts à terme
Les dépôts à vue portent intérêt à taux variable et sont remboursables à vue. Les dépôts à terme portent intérêt à taux fixe ou à taux variable et sont remboursables à l'échéance. Les dépôts à vue et les dépôts à terme représentent des créances de la Caisse à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse* (Règlement).

Distributions à verser aux déposants
Conformément au Règlement, les distributions à verser aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers qui sont comptabilisés à la clôture de chaque mois et qui sont versés au compte de dépôts à vue des déposants au début du mois suivant. Les distributions peuvent également s'effectuer par l'émission d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

Dépôts à participation
Les dépôts à participation sont exprimés en unités de participation pour chacun des fonds particuliers. Chaque unité de participation confère à son détenteur une participation dans l'actif net du fonds. La valeur de l'actif net par unité est établie en divisant l'actif net du fonds particulier par le nombre d'unités en circulation. Les déposants peuvent acheter ou annuler des unités de dépôts à participation à cette valeur au début de chaque mois. L'écart entre le produit d'annulation et la valeur comptable à l'émission est récupéré au compte de dépôts à vue du déposant. De plus, les unités de dépôts à participation confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des distributions. Les unités de dépôts à participation sont des instruments financiers définis comme l'avoir des déposants conformément au Règlement et ces unités sont subordonnées à toutes les autres catégories de passifs financiers.

REVENU NET

REVENUS ET DÉPENSES DE DIVIDENDES ET D'INTÉRÊTS

Les revenus de dividendes sont comptabilisés lorsque la Caisse obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les dépenses de dividendes provenant des actions vendues à découvert sont comptabilisées lorsque les actionnaires obtiennent le droit au dividende.

Les revenus et les dépenses d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif qui permet de maintenir un taux d'intérêt constant jusqu'à l'échéance. Les revenus et les dépenses d'intérêts incluent l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

Les revenus et les dépenses de dividendes et d'intérêts sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » à l'état consolidé du résultat global.

FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer les fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe de base et les frais de gestion liés à la performance des gestionnaires externes sont comptabilisés respectivement aux rubriques « Dépenses de placement » et « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

IMPÔT SUR LE REVENU

En vertu de la loi fédérale et des lois provinciales de l'impôt sur le revenu, la Caisse est exonérée d'impôt au Canada. Les revenus de sociétés étrangères sont sujets à des retenues d'impôt dans certains pays. Les retenues d'impôt sont incluses à la rubrique « Revenu net de placement » à l'état consolidé du résultat global.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des placements de la Caisse et sont présentées distinctement à l'état consolidé du résultat global.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

GAINS NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR

Lors de la vente de placements, les gains et les pertes réalisés sont calculés selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les gains et les pertes réalisés sur les placements représentent la différence entre la valeur nette de réalisation et le coût d'acquisition. Les gains et les pertes réalisés sur les passifs relatifs aux placements représentent la différence entre la valeur du règlement et la valeur à la comptabilisation initiale. Les gains et les pertes réalisés sur les instruments financiers dérivés représentent les paiements et les encaissements relatifs à ces instruments financiers. Les gains et les pertes réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition, à la vente ainsi qu'à l'émission d'un instrument financier sont présentés à la rubrique « Gains nets réalisés » à l'état consolidé du résultat global. Ces coûts sont composés de frais de commissions, de frais boursiers ainsi que d'honoraires professionnels et juridiques liés aux activités d'investissement et de financement.

Les gains et les pertes non réalisés incluent les variations nettes de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements de l'exercice ainsi que le renversement des gains et des pertes non réalisés des exercices précédents qui ont été réalisés au cours de l'exercice. Les gains et les pertes non réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Conformément au Règlement, les distributions aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette de l'exercice provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers. Les distributions aux déposants sont comptabilisées à titre de charges financières et sont présentées distinctement à l'état consolidé du résultat global.

03
NOUVELLES NORMES IFRS

PUBLIÉES AU 31 DÉCEMBRE 2015, MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

IAS 1 – Présentation des états financiers : Date d'entrée en vigueur à compter du 1er janvier 2016
L'IASB a publié en décembre 2014 le document *Initiative concernant les informations à fournir (Modifications d'IAS 1)* dans le cadre de son initiative pour améliorer les informations à fournir dans les rapports financiers et leur présentation. Les modifications apportées à l'IAS 1 ont trait à l'importance relative, à l'ordre des notes, aux sous-totaux, aux méthodes comptables ainsi qu'au degré de ventilation. Elles ont pour but d'encourager les entités à exercer davantage leur jugement. L'adoption de cette norme n'aura aucune incidence significative sur la présentation des états financiers consolidés.

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients : Date d'entrée en vigueur à compter du 1er janvier 2018
L'IASB a publié en mai 2014 une nouvelle norme, l'IFRS 15 – *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*, qui remplacera les normes et les interprétations actuelles sur la comptabilisation des revenus. L'IFRS 15 établit un modèle global unique pour la comptabilisation des revenus tirés de contrats avec des clients. Le nouveau modèle vise tous les contrats conclus avec des clients à l'exception de ceux entrant dans le champ d'application d'autres IFRS tels que les contrats de location, les contrats d'assurance et les instruments financiers. Cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

IFRS 9 – Instruments financiers : Date d'entrée en vigueur à compter du 1er janvier 2018
L'IASB a publié en juillet 2014 la version finale de l'IFRS 9 – *Instruments financiers* qui remplacera la norme IAS 39 – *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. L'IFRS 9 couvre le classement et l'évaluation des actifs et des passifs financiers ainsi que la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 établit un modèle unique de classement et d'évaluation des actifs financiers qui est fondé sur les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels ainsi que sur le modèle économique relatif à la détention d'actifs financiers. Concernant l'évaluation des passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, la norme prescrit la comptabilisation des variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit propre à l'entité dans les autres éléments du résultat global, sauf si ce traitement contribuerait à créer ou accroître une non-concordance comptable dans le résultat net.

L'IFRS 9 introduit également un nouveau modèle de dépréciation pour les actifs financiers n'étant pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net qui nécessite la comptabilisation de pertes de crédit attendues plutôt que les pertes subies tel qu'exigé par la norme actuelle. Quant au nouveau modèle de comptabilité de couverture, il permet de mieux aligner la comptabilité de couverture avec les activités de gestion des risques.

L'IASB autorise l'adoption anticipée de ces nouvelles exigences. De façon générale, cette nouvelle norme doit être appliquée de façon rétrospective à compter de sa date d'entrée en vigueur. L'incidence de l'adoption de cette norme est en cours d'analyse.

04
PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

A) PLACEMENTS

Les tableaux suivants présentent la juste valeur ainsi que le coût des placements. La répartition géographique est établie selon le pays de l'établissement principal de l'émetteur. La répartition des participations dans des filiales non consolidées est établie selon le pays des investissements sous-jacents alors que celle des instruments financiers dérivés est établie selon la devise de règlement de l'instrument.

			31 décembre 2015	
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Placements				
Équivalents de trésorerie				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 245	–	**2 245**	**2 245**
Total des équivalents de trésorerie	2 245	–	**2 245**	**2 245**
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	744	140	**884**	**893**
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 742	3 700	**6 442**	**6 436**
Créances d'entreprises	1 277	1 727	**3 004**	**2 811**
Obligations				
Gouvernements	48 259	4 624	**52 883**	**51 404**
Sociétés d'État et autres administrations publiques	6 511	672	**7 183**	**6 929**
Secteur corporatif	11 970	7 777	**19 747**	**18 445**
BTAA	4 612	–	**4 612**	**4 747**
Total des titres à revenu fixe	76 115	18 640	**94 755**	**91 665**
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	27 610	68 894	**96 504**	**75 495**
Sociétés fermées	2 258	11 774	**14 032**	**11 636**
Fonds de couverture	24	3 660	**3 684**	**2 615**
Total des titres à revenu variable	29 892	84 328	**114 220**	**89 746**
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	17 410	21 289	**38 699**	**21 601**
Placements de dettes immobilières	10 982	–	**10 982**	**10 770**
Placements privés	2 262	7 628	**9 890**	**6 309**
Placements d'infrastructures	858	10 245	**11 103**	**9 091**
Autres placements	397	3 369	**3 766**	**3 309**
Total des participations dans des filiales non consolidées	31 909	42 531	**74 440**	**51 080**
Instruments financiers dérivés *(note 6)*	150	1 035	**1 185**	**172**
Total des placements	140 311	146 534	**286 845**	**234 908**

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

	31 décembre 2014			
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Placements				
Équivalents de trésorerie				
Valeurs à court terme	520	–	520	520
Titres achetés en vertu de conventions de revente	3 309	–	3 309	3 309
Total des équivalents de trésorerie	3 829	–	3 829	3 829
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	634	167	801	801
Titres achetés en vertu de conventions de revente	10 998	5 064	16 062	16 091
Créances d'entreprises	1 188	789	1 977	1 974
Obligations				
Gouvernements	48 509	2 283	50 792	49 309
Sociétés d'État et autres administrations publiques	6 854	736	7 590	7 278
Secteur corporatif	12 400	4 948	17 348	16 463
BTAA	9 236	–	9 236	9 416
Total des titres à revenu fixe	89 819	13 987	103 806	101 332
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	23 518	60 804	84 322	65 596
Sociétés fermées	1 805	9 859	11 664	10 729
Fonds de couverture	103	2 951	3 054	2 545
Total des titres à revenu variable	25 426	73 614	99 040	78 870
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	17 441	15 191	32 632	19 796
Placements de dettes immobilières	10 249	–	10 249	10 166
Placements privés	2 335	5 913	8 248	5 785
Placements d'infrastructures	931	6 438	7 369	6 389
Autres placements	18	2 319	2 337	2 152
Total des participations dans des filiales non consolidées	30 974	29 861	60 835	44 288
Instruments financiers dérivés *(note 6)*	353	941	1 294	1 352
Total des placements	150 401	118 403	268 804	229 671

ACTIONS DES MARCHÉS EN CROISSANCE

La Caisse a reçu la qualification d'Investisseur Institutionnel Étranger Qualifié et a obtenu un quota d'investissement afin d'accéder aux marchés de capitaux chinois. Bien que la Caisse ait une stratégie d'investissement à long terme, des conditions doivent être satisfaites auprès des autorités réglementaires dans l'éventualité d'un rapatriement du capital investi. Au 31 décembre 2015, la juste valeur des titres investis s'élève à 1 362 M$ (983 M$ au 31 décembre 2014).

PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS (suite)

B) PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

Les tableaux suivants présentent la juste valeur ainsi que le coût des passifs relatifs aux placements. La répartition géographique des passifs financiers non dérivés est établie selon le pays de l'établissement principal de l'émetteur alors que celle des instruments financiers dérivés est établie selon la devise de règlement de l'instrument.

			31 décembre 2015	
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Passifs relatifs aux placements				
Passifs financiers non dérivés				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 575	3 921	**18 496**	**18 488**
Titres vendus à découvert				
Actions	809	1 052	**1 861**	**1 433**
Obligations	22	4 306	**4 328**	**4 099**
Billets de trésorerie à payer	3 775	–	**3 775**	**3 669**
Emprunts à payer	–	116	**116**	**116**
Billets à terme à payer	9 899	–	**9 899**	**7 293**
Total des passifs financiers non dérivés	29 080	9 395	**38 475**	**35 098**
Instruments financiers dérivés *(note 6)*	440	2 124	**2 564**	**137**
Total des passifs relatifs aux placements	29 520	11 519	**41 039**	**35 235**

			31 décembre 2014	
	Canada	Étrangers	Juste valeur	Coût
Passifs relatifs aux placements				
Passifs financiers non dérivés				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	14 345	2 206	16 551	16 560
Titres vendus à découvert				
Actions	5 835	1 757	7 592	5 711
Obligations	1 069	4 160	5 229	4 924
Billets de trésorerie à payer	3 314	–	3 314	3 253
Emprunts à payer	637	363	1 000	989
Billets à terme à payer	9 814	–	9 814	8 291
Total des passifs financiers non dérivés	35 014	8 486	43 500	39 728
Instruments financiers dérivés *(note 6)*	322	1 102	1 424	170
Total des passifs relatifs aux placements	35 336	9 588	44 924	39 898

05
RÉPARTITION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif net attribuable aux déposants selon l'offre globale des portefeuilles spécialisés de la Caisse :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Revenu fixe		
Valeurs à court terme	**4 584**	6 830
Obligations	**67 860**	62 870
Obligations à long terme	**2 390**	2 208
Dettes immobilières	**11 300**	10 441
	86 134	82 349
Placements sensibles à l'inflation		
Obligations à rendement réel	**1 090**	980
Infrastructures	**12 957**	10 133
Immeubles	**26 955**	22 878
	41 002	33 991
Actions		
Actions canadiennes	**22 389**	24 564
Actions américaines	**10 580**	10 263
Actions EAEO	**10 862**	9 510
Actions des marchés en émergence	**13 705**	11 805
Actions Qualité mondiale	**33 918**	28 354
Placements privés	**26 099**	22 396
	117 553	106 892
Autres placements		
Répartition de l'actif	**1 810**	1 603
BTAA	**102**	30
Stratégies actives de superposition	**454**	533
	2 366	2 166
Activités personnalisées des fonds particuliers[1] et activités de trésorerie	**970**	453
Actif net attribuable aux déposants	**248 025**	225 851

1. Les activités personnalisées constituent la détention directe d'instruments financiers dérivés par les fonds particuliers destinés à la gestion personnalisée de l'exposition désirée par chacun des déposants.

06
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un sous-jacent, qui ne requièrent aucun ou très peu d'investissement initial et qui sont réglés à une date future. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier) ou une marchandise (métal précieux, denrée ou pétrole). Certains instruments financiers dérivés sont réglés par l'intermédiaire de chambres de compensation. La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après.

Les contrats à terme sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Les contrats à terme de gré à gré sont assortis de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur un marché hors cote. Les contrats à terme normalisés ont des modalités fixées par un marché réglementé.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les options sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un sous-jacent, d'un indice ou d'une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les bons de souscription sont des contrats négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

Le tableau suivant présente la juste valeur ainsi que le montant nominal de référence des instruments financiers dérivés détenus par la Caisse :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
Marchés réglementés						
Dérivés de taux d'intérêt						
Contrats à terme normalisés	–	–	**41 548**	–	–	11 063
Options	–	–	–	6	(1)	8 591
Dérivés sur actions						
Contrats à terme normalisés	–	–	**5 944**	–	–	6 678
Options	**29**	**(20)**	**1 610**	14	(3)	461
Bons de souscription	**3**	–	**40**	5	–	32
Dérivés de produits de base						
Contrats à terme normalisés	–	–	**115**	–	–	–
Options	**1**	**(1)**	**426**	1	–	47
Total des marchés réglementés	**33**	**(21)**	**49 683**	26	(4)	26 872

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
Marchés hors cote						
Dérivés de taux d'intérêt						
Trocs	**502**	**(403)**	**16 293**	442	(314)	18 034
Trocs réglés sur une chambre de compensation	**–**	**–**	**42 445**	–	–	41 723
Options	**45**	**(27)**	**17 130**	78	(70)	59 488
Dérivés de change						
Trocs	**29**	**(171)**	**3 212**	36	(98)	12 039
Contrats à terme de gré à gré[1]	**450**	**(1 769)**	**59 625**	371	(830)	44 692
Options	**20**	**(12)**	**2 136**	42	(25)	1 672
Dérivés de défaillance de crédit						
Trocs	**–**	**–**	**42**	–	–	31 506
Trocs réglés sur une chambre de compensation	**–**	**–**	**–**	–	–	2 340
Dérivés sur actions						
Trocs	**106**	**(161)**	**6 986**	290	(83)	17 136
Bons de souscription	**–**	**–**	**3**	9	–	10
Total des marchés hors cote	**1 152**	**(2 543)**	**147 872**	1 268	(1 420)	228 640
Total des instruments financiers dérivés	**1 185**	**(2 564)**	**197 555**	1 294	(1 424)	255 512

1. Lorsque les opérations de gestion du risque de change impliquent le recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises, le montant nominal de référence est présenté sur la base d'un montant brut. Au 31 décembre 2015, les contrats faisant l'objet du recours simultané à la devise américaine et à d'autres devises s'élèvent à 14 395 M$ (16 698 M$ au 31 décembre 2014).

07
ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

A) POLITIQUES, DIRECTIVES ET PROCÉDURES ENTOURANT L'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les procédures d'évaluation de la Caisse sont encadrées par la Politique d'évaluation des investissements de la Caisse qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par les directives d'évaluation qui prévoient la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement à la Caisse. La politique et les directives dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de compte. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve les directives, la conformité avec la politique et les justes valeurs chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité de vérification. Pour les évaluations de placements privés et d'infrastructures, la politique prévoit, sur une période de quatre ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. Une revue externe inclut une évaluation par des évaluateurs indépendants ou une observation de transactions comparables sur le marché.

La politique comprend également les directives à suivre en matière d'utilisation des prix de sources externes tels que les cotes de courtiers et les valeurs de l'actif net fournies par les commanditées ou les administrateurs externes des fonds.

Lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation s'assure des compétences, de l'expérience et de l'indépendance de ces derniers. Par ailleurs, il revoit les techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes utilisées aux fins du calcul de la juste valeur ainsi que les résultats et les conclusions afin de s'assurer de la conformité aux normes d'évaluation reconnues.

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, la Caisse peut procéder à des tests de contrôle a posteriori, à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables incluant les valeurs de sociétés cotées comparables ainsi qu'au recours à des évaluateurs externes.

B) TECHNIQUES D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les descriptions suivantes présentent les principales techniques d'évaluation des instruments financiers de la Caisse :

VALEURS À COURT TERME, TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE, CRÉANCES D'ENTREPRISES, TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT, EMPRUNTS À PAYER ET BILLETS À PAYER

La juste valeur de ces actifs et passifs financiers est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

OBLIGATIONS

La juste valeur des obligations est établie selon les prix publiés par des courtiers sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires. La juste valeur des obligations pour lesquelles il n'existe pas de prix publiés est établie soit à l'aide d'une technique d'actualisation des flux de trésorerie futurs ou selon des cotes de courtiers. L'évaluation selon l'actualisation des flux de trésorerie s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation d'obligations de sociétés fermées.

Certaines évaluations d'obligations sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

BTAA

La juste valeur des BTAA de VAC 1 et de certains BTAA exclus de l'entente de restructuration est établie selon un modèle financier reconnu. La juste valeur des instruments financiers dérivés servant de couverture économique aux BTAA est établie selon ce même modèle financier. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les écarts de crédit, les facteurs de corrélation et les primes d'illiquidité. Ces dernières sont fondées sur des données d'entrée observables pour des instruments financiers similaires, mais sont ajustées de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument.

La juste valeur des autres BTAA est établie principalement selon des évaluations externes provenant de l'administrateur des fiducies VAC et selon des cotes de courtiers qui découlent de modèles financiers reconnus.

Les évaluations des BTAA sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

ACTIONS ET VALEURS CONVERTIBLES

Sociétés cotées
La juste valeur des actions et des valeurs convertibles de sociétés cotées est établie en fonction des prix de fermeture observés sur les principales Bourses, lesquelles représentent le marché actif.

Sociétés fermées
La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements privés est établie principalement selon la technique des multiples de sociétés comparables. La Caisse détermine les sociétés comparables selon l'industrie, la taille, la situation financière et les stratégies et calcule un multiple approprié pour chacune des sociétés comparables identifiées. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et les multiples du cours-valeur aux livres.

La juste valeur des actions de sociétés fermées de placements d'infrastructures est établie principalement selon une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique d'évaluation s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à l'investissement ainsi que les flux monétaires futurs.

La Caisse peut aussi avoir recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de placements privés et de placements d'infrastructures.

La juste valeur des fonds de placement privés et des fonds d'infrastructures est établie selon la juste valeur de l'actif net selon les états financiers les plus récents fournis par le commandité. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS. De plus, la juste valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte des acquisitions et des dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des états financiers du fonds et la date d'évaluation ou lorsqu'il existe des indications autres faisant appel au jugement selon lequel cette valeur est différente de la juste valeur fournie par le commandité.

Certaines évaluations de sociétés fermées sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

Fonds de couverture
La juste valeur des fonds de couverture est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux IFRS.

PARTICIPATIONS DANS DES FILIALES NON CONSOLIDÉES

La juste valeur des participations dans les différentes filiales non consolidées de la Caisse est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise.

Placements de biens immobiliers
La juste valeur résultant de l'évaluation d'une entreprise est établie selon une méthode couramment utilisée, la méthode de multiples de sociétés comparables qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que le multiple du cours-valeur aux livres. Cette valeur est établie annuellement par une firme externe indépendante. La valeur d'entreprise reflète, entre autres, la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales, qui incluent les immeubles de placement, les autres placements immobiliers et les passifs associés aux immeubles de placement ainsi que la juste valeur découlant de la qualité du portefeuille et de la gestion intégrée de la plateforme de ces filiales.

La juste valeur des participations sous forme d'instruments d'emprunts dans ces filiales est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs, qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur des immeubles de placement, évaluée selon leur utilisation optimale, est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les évaluations sont réalisées en conformité avec les normes d'évaluation en vigueur dans chaque marché. Les techniques d'évaluation utilisées reposent principalement sur deux méthodologies reconnues, soit l'actualisation et la capitalisation des flux de trésorerie futurs. Ces techniques s'appuient sur des données d'entrée observables et non observables telles que les conditions liées aux baux, les frais d'exploitation, la valeur résiduelle ainsi que les taux de rendement, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation. Les valeurs observées lors de transactions comparables servent à déterminer l'intervalle de juste valeur représentatif et permettent de supporter la juste valeur établie. La juste valeur des fonds d'investissement immobiliers, inclus dans les autres placements immobiliers, est établie selon la juste valeur fournie par le commandité ou l'administrateur alors que la juste valeur des actions de sociétés cotées est établie selon le prix de fermeture. La juste valeur des passifs financiers associés aux immeubles de placement est établie selon l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Placements de dettes immobilières
La valeur d'entreprise reflète la juste valeur des actifs détenus directement par ces filiales qui comprennent principalement des prêts hypothécaires commerciaux. La juste valeur des participations dans ces filiales correspond à l'actif net des états financiers audités.

La juste valeur des participations sous forme d'instruments d'emprunts dans ces filiales est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur des prêts hypothécaires commerciaux est établie selon une actualisation des flux de trésorerie futurs qui sont divisés en catégories de risques, selon le ratio prêt-valeur, pour lesquelles un taux d'actualisation approprié est déterminé. Les évaluations des prêts hypothécaires commerciaux sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

Placements privés et placements d'infrastructures et autres placements
La valeur d'entreprise est établie selon les mêmes techniques d'évaluation que celles utilisées pour établir la juste valeur des obligations, des actions de sociétés fermées ainsi que des titres à revenu fixe et des fonds de couverture tel que décrit précédemment.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

La juste valeur des obligations et des actions vendues à découvert est établie à l'aide de la juste valeur du titre qui est vendu à découvert. Les techniques d'évaluation de ces titres ont été décrites précédemment.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

La juste valeur des instruments financiers dérivés est établie selon le type d'instrument financier dérivé. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et réglés sur une chambre de compensation est établie respectivement selon les prix des principales Bourses représentant le marché actif et selon les prix des chambres de compensation. Pour les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote, la juste valeur de ces instruments est établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrées observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation ainsi que les courbes de taux de change, les prix des sous-jacents et la volatilité.

ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Dépôts à vue
La juste valeur des dépôts à vue est établie selon leur valeur nominale étant donné qu'ils sont remboursables en tout temps au gré de l'émetteur sans pénalité.

Dépôts à terme et distributions à verser aux déposants
La juste valeur des dépôts à terme et des distributions à verser aux déposants est établie à l'aide d'une actualisation des flux de trésorerie futurs. Cette technique d'évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

Dépôts à participation
La juste valeur des dépôts à participation des déposants découle de l'évaluation de tous les actifs et les passifs financiers détenus par la Caisse.

C) HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net de la Caisse sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier repose sur les prix observables (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont observables, soit directement ou indirectement.

Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Ce niveau inclut les instruments financiers dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments financiers similaires, ajusté de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué et les données de marché disponibles.

Le classement entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument financier et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque exercice.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Les tableaux suivants présentent la répartition de la juste valeur des instruments financiers entre les trois niveaux de la hiérarchie de la juste valeur :

	31 décembre 2015			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 288	–	1 288
Avances à des déposants	–	776	–	776
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 226	–	1 226
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	2 245	–	2 245
Valeurs à court terme	–	882	2	884
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	6 442	–	6 442
Créances d'entreprises	–	2 996	8	3 004
Obligations	–	78 596	1 217	79 813
BTAA	–	–	4 612	4 612
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	96 261	243	–	96 504
Sociétés fermées	–	561	13 471	14 032
Fonds de couverture	–	3 120	564	3 684
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	11 701	26 998	38 699
Placements de dettes immobilières	–	8 762	2 220	10 982
Placements privés	–	762	9 128	9 890
Placements d'infrastructures	–	–	11 103	11 103
Autres placements	–	3 766	–	3 766
Instruments financiers dérivés	29	1 156	–	1 185
	96 290	124 522	69 323	290 135
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 224	–	1 224
Autres passifs financiers	–	529	–	529
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	18 496	–	18 496
Titres vendus à découvert	1 840	4 328	21	6 189
Billets de trésorerie à payer	–	3 775	–	3 775
Emprunts à payer	–	116	–	116
Billets à terme à payer	–	9 899	–	9 899
Instruments financiers dérivés	20	2 495	49	2 564
	1 860	40 862	70	42 792
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	–	530	–	530
Dépôts à terme	–	5	–	5
Distributions à verser aux déposants	–	2 118	–	2 118
Dépôts à participation	–	245 372	–	245 372
	–	248 025	–	248 025

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 679 M$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2, 44 M$ depuis le niveau 2 vers le niveau 3 ainsi que 145 M$ depuis le niveau 1 vers le niveau 2.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

	31 décembre 2014			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 346	–	1 346
Avances à des déposants	–	1 090	–	1 090
Revenus de placement courus et à recevoir	–	1 149	–	1 149
Placements				
Équivalents de trésorerie	–	3 829	–	3 829
Valeurs à court terme	–	798	3	801
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	16 062	–	16 062
Créances d'entreprises	–	1 967	10	1 977
Obligations	–	74 696	1 034	75 730
BTAA	–	–	9 236	9 236
Actions et valeurs convertibles				
Sociétés cotées	84 193	129	–	84 322
Sociétés fermées	–	379	11 285	11 664
Fonds de couverture	–	2 555	499	3 054
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	–	9 776	22 856	32 632
Placements de dettes immobilières	–	8 072	2 177	10 249
Placements privés	–	451	7 797	8 248
Placements d'infrastructures	–	–	7 369	7 369
Autres placements	–	2 337	–	2 337
Instruments financiers dérivés	20	1 265	9	1 294
	84 213	125 901	62 275	272 389
Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	1 300	–	1 300
Autres passifs financiers	–	648	–	648
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	16 551	–	16 551
Titres vendus à découvert	7 562	5 229	30	12 821
Billets de trésorerie à payer	–	3 314	–	3 314
Emprunts à payer	–	1 000	–	1 000
Billets à terme à payer	–	9 814	–	9 814
Instruments financiers dérivés	4	1 409	11	1 424
	7 566	39 265	41	46 872
Actif net attribuable aux déposants				
Dépôts à vue	–	225	–	225
Dépôts à terme	–	198	–	198
Distributions à verser aux déposants	–	1 621	–	1 621
Dépôts à participation		223 807	–	223 807
	–	225 851	–	225 851

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 235 M$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2 ainsi que 109 M$ depuis le niveau 1 vers le niveau 2.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

D) NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 se détaillent comme suit :

	2015						
	Solde d'ouverture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global[2]	Achats	Ventes	Transferts	Solde de clôture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice[3]
Valeurs à court terme	3	(1)	–	–	–	2	(1)
Créances d'entreprises	10	4	–	(6)	–	8	4
Obligations	1 034	148	580	(567)	22	1 217	133
BTAA	9 236	43	–	(4 667)	–	4 612	45
Actions et valeurs convertibles	11 784	1 496	3 016	(1 604)	(657)	14 035	1 394
Participation dans des filiales non consolidées	40 199	5 133	7 785	(3 668)	–	49 449	4 985
Instruments financiers dérivés[1]	(2)	(51)	–	4	–	(49)	(49)
Titres vendus à découvert	(30)	(2)	11	–	–	(21)	4

	2014						
	Solde d'ouverture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global[2]	Achats	Ventes	Transferts	Solde de clôture (actifs / (passifs))	Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice[3]
Valeurs à court terme	7	4	–	(8)	–	3	–
Créances d'entreprises	31	2	–	(23)	–	10	1
Obligations	1 804	66	134	(970)	–	1 034	25
BTAA	9 752	159	–	(675)	–	9 236	161
Actions et valeurs convertibles	10 960	546	2 258	(1 745)	(235)	11 784	416
Participation dans des filiales non consolidées	36 876	3 929	2 784	(3 390)	–	40 199	4 205
Instruments financiers dérivés[1]	(12)	(35)	–	45	–	(2)	(17)
Titres vendus à découvert	(43)	(6)	19	–	–	(30)	4

1. Les actifs et les passifs relatifs aux instruments financiers dérivés sont présentés au net.
2. Présentés aux rubriques « Gains nets réalisés » et « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.
3. Présentés à la rubrique « Gains nets non réalisés » à l'état consolidé du résultat global.

E) NIVEAU 3 : ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR SELON DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données d'entrée non observables ou sur des données d'entrée observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué. Bien que la Caisse juge que ses évaluations de la juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Pour une date de mesure donnée, il est possible que d'autres intervenants du marché puissent évaluer un même instrument financier à une juste valeur différente. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces intervenants du marché pourraient tout de même satisfaire à la définition de la juste valeur. Le fait que différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement, les estimations et les hypothèses appliquées ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur de ces instruments financiers.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Les tableaux suivants présentent les informations quantitatives concernant les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables pour les principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité à la note 7f ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

				31 décembre 2015
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue (moyenne pondérée)
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Obligations	629	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,7 % à 15,0 % (11,5 %)
BTAA	4 245	Modèle financier	Facteurs de corrélation	27,7 % à 99,0 % (40,9 %)
			Prime d'illiquidité	0,4 %
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	3 122	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,8 à 17,5 (9,3)
Placements d'infrastructures	2 210	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,8 % à 10,0 % (9,2 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	26 998	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,06
		Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,0 % à 14,0 % (6,5 %)
			Écarts de crédit	0,0 % à 13,0 % (1,9 %)
		Capitalisation des flux de trésorerie	Taux de capitalisation	3,5 % à 11,5 % (5,3 %)
Placements privés	1 613	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,3 à 11,2 (8,0)
Placements d'infrastructures	8 158	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	7,8 % à 11,0 % (9,1 %)
	46 975			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers[1]	22 278	Transactions récentes[2]	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers[3]	s.o.	s.o.
		Actif net[4]	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	69 253			

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des valeurs à court terme, des créances d'entreprises, des obligations, des BTAA, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
2. Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
3. Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.
4. Lorsque la juste valeur est établie selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

				31 décembre 2014 Étendue (moyenne pondérée)
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	
Inclus dans l'analyse de sensibilité				
Obligations	481	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	9,7 % à 18,0 % (11,6 %)
BTAA et instruments financiers dérivés servant de couverture économique	8 548	Modèle financier	Facteurs de corrélation	44,7 % à 99,0 % (71,1 %)
			Prime d'illiquidité	0,4 %
Actions de sociétés fermées				
Placements privés	1 775	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	5,7 à 12,2 (9,8)
Placements d'infrastructures	2 247	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,0 % à 18,0 % (9,7 %)
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	22 856	Multiple de sociétés comparables	Multiples du cours-valeur aux livres	1,07
		Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	5,5 % à 14,0 % (6,8 %)
			Écarts de crédit	0,8 % à 4,8 % (1,8 %)
		Capitalisation des flux de trésorerie	Taux de capitalisation	3,5 % à 12,5 % (5,5 %)
Placements privés	2 822	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	6,0 à 10,1 (7,5)
Placements d'infrastructures	6 418	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation	8,0 % à 12,3 % (9,8 %)
	45 147			
Exclus de l'analyse de sensibilité				
Instruments financiers[1]	17 087	Transactions récentes[2]	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers[3]	s.o.	s.o.
		Actif net[4]	s.o.	s.o.
Instruments financiers nets classés au niveau 3	62 234			

s.o. : sans objet

1. La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des valeurs à court terme, des créances d'entreprises, des obligations, des BTAA, des actions, des participations dans des filiales non consolidées, des instruments financiers dérivés et des titres vendus à découvert.
2. Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.
3. Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.
4. Lorsque la juste valeur est établie selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, la Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

F) ANALYSE DE SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR

L'analyse qui suit illustre la sensibilité des évaluations aux hypothèses alternatives raisonnables liées aux principales données d'entrée non observables présentées aux tableaux précédents à la note 7e. La Caisse a déterminé les hypothèses alternatives raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Ainsi, le tableau suivant présente l'augmentation et la diminution de la juste valeur découlant de ces hypothèses alternatives pour les principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Augmentation	**Diminution**	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	**3 319**	**(3 040)**	2 592	(2 354)

Au 31 décembre 2015, l'analyse de sensibilité de la juste valeur comprend une augmentation de la juste valeur de 2 230 M$ (1 520 M$ au 31 décembre 2014) et une diminution de la juste valeur de 2 031 M$ (1 373 M$ au 31 décembre 2014) attribuable aux placements de biens immobiliers.

Il existe une corrélation entre les données d'entrée non observables et l'établissement de la juste valeur. Ainsi, une augmentation (diminution) des taux d'actualisation, des écarts de crédit, des taux de capitalisation, des facteurs de corrélation et des primes d'illiquidité entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur. De plus, une augmentation (diminution) des multiples du BAIIA et des multiples du cours-valeur aux livres entraînerait une augmentation (diminution) de la juste valeur. Il n'existe pas de corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables.

08
COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Un actif financier et un passif financier doivent être compensés à l'état consolidé de la situation financière lorsque la Caisse a un droit juridiquement exécutoire d'effectuer une compensation et qu'elle a l'intention de procéder à un règlement au net ou de réaliser l'actif financier et le passif financier simultanément avec la contrepartie. Le droit juridiquement exécutoire de compenser est effectif lorsque ce droit est exerçable dans le cours normal des affaires et en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les montants à recevoir et à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les instruments financiers dérivés qui sont négociés sur les marchés hors cote conformément aux accords de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) font l'objet d'accords généraux de compensation qui ne satisfont pas aux critères de compensation à l'état consolidé de la situation financière, puisqu'ils confèrent un droit de compensation qui est exécutoire uniquement en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés ainsi que ceux réglés sur des chambres de compensation par l'intermédiaire de courtiers satisfont aux critères de compensation.

COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

Les tableaux suivants présentent l'information sur les actifs et les passifs financiers compensés et non compensés à l'état consolidé de la situation financière faisant l'objet d'accords généraux de compensation ou d'ententes similaires :

						31 décembre 2015
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière[1]	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/ données[2]	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	1 288	–	1 288	(757)	–	531
Titres achetés en vertu de conventions de revente	8 687	–	8 687	(7 912)	(763)	12
Instruments financiers dérivés[3]	1 233	(3)	1 230	(768)	(4)	458
	11 208	(3)	11 205	(9 437)	(767)	1 001
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 224	–	1 224	(609)	–	615
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	18 496	–	18 496	(8 060)	(10 434)	2
Instruments financiers dérivés[3]	2 619	(3)	2 616	(768)	(1 335)	513
	22 339	(3)	22 336	(9 437)	(11 769)	1 130

						31 décembre 2014
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière[1]	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/ données[2]	Montants nets
Actifs financiers						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	1 346	–	1 346	(987)	–	359
Titres achetés en vertu de conventions de revente	19 371	–	19 371	(12 055)	(7 316)	–
Instruments financiers dérivés[3]	1 398	(2)	1 396	(900)	(125)	371
	22 115	(2)	22 113	(13 942)	(7 441)	730
Passifs financiers						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	1 300	–	1 300	(304)	–	996
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	16 551	–	16 551	(12 738)	(3 806)	7
Instruments financiers dérivés[3]	1 543	(2)	1 541	(900)	(443)	198
	19 394	(2)	19 392	(13 942)	(4 249)	1 201

1. Montants nets présentés à l'état consolidé de la situation financière ou aux notes 4a et 4b.
2. Les garanties financières reçues et données présentées ci-dessus ne peuvent pas inclure un montant net par contrepartie inférieur à zéro. Les montants totaux des garanties financières reçues ou données sont présentés à la note 15.
3. Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer relatifs à des instruments financiers dérivés présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs financiers ».

09
REVENU NET DE PLACEMENT

Le tableau suivant présente les revenus et les dépenses de placement des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net :

	2015			2014		
	Revenus (dépenses) de dividendes	**Revenus (dépenses) d'intérêts**	**Revenu net de placement**	Revenus (dépenses) de dividendes	Revenus (dépenses) d'intérêts	Revenu net de placement
Activités de gestion de trésorerie	–	29	29	–	47	47
Activités provenant des placements						
Valeurs à court terme	–	20	20	–	20	20
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	63	63	–	85	85
Créances d'entreprises	–	95	95	–	79	79
Obligations	–	2015	2015	–	2139	2139
BTAA	–	93	93	–	152	152
Actions et valeurs convertibles	3593	22	3615	3454	22	3476
Participations dans des filiales non consolidées	1363	817	2180	612	773	1385
	4956	3154	8110	4066	3317	7383
Autres revenus			21			34
Total des revenus de placement			8131			7417
Activités provenant des passifs relatifs aux placements						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(75)	(75)	–	(88)	(88)
Titres vendus à découvert	(61)	(83)	(144)	(48)	(200)	(248)
Activités de financement						
Billets de trésorerie à payer	–	(14)	(14)	–	(15)	(15)
Emprunts à payer	–	(1)	(1)	–	(8)	(8)
Billets à terme à payer	–	(372)	(372)	–	(342)	(342)
	(61)	(545)	(606)	(48)	(653)	(701)
Autres dépenses						
Frais de gestion externe			(21)			(12)
Total des dépenses de placement			(627)			(713)
Revenu net de placement			7504			6704

10
RÉSULTAT DE PLACEMENT NET AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente le revenu net de placement, les gains (pertes) nets réalisés ainsi que les gains (pertes) nets non réalisés des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net :

	2015				2014			
	Revenu net de placement *(note 9)*	**Gains (pertes) nets réalisés**	**Gains (pertes) nets non réalisés**	**Total**	Revenu net de placement *(note 9)*	Gains (pertes) nets réalisés	Gains (pertes) nets non réalisés	Total
Activités de gestion de trésorerie	**29**	**–**	**–**	**29**	47	–	–	47
Activités provenant des placements								
Valeurs à court terme	**20**	**37**	**(9)**	**48**	20	12	122	154
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**63**	**541**	**35**	**639**	85	219	(36)	268
Créances d'entreprises	**95**	**132**	**190**	**417**	79	28	68	175
Obligations	**2 015**	**1 877**	**355**	**4 247**	2 139	1 477	3 200	6 816
BTAA	**93**	**9**	**45**	**147**	152	(2)	161	311
Actions et valeurs convertibles	**3 615**	**6 281**	**4 304**	**14 200**	3 476	4 400	4 832	12 708
Participations dans des filiales non consolidées	**2 180**	**6**	**6 813**	**8 999**	1 385	(37)	5 237	6 585
Instruments financiers dérivés nets	**–**	**(4 559)**	**(102)**	**(4 661)**	–	1 350	(700)	650
Autres	**21**	**96**	**–**	**117**	34	54	–	88
	8 131	**4 420**	**11 631**	**24 182**	7 417	7 501	12 884	27 802
Activités provenant des passifs relatifs aux placements								
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(75)**	**(492)**	**(17)**	**(584)**	(88)	(169)	14	(243)
Titres vendus à découvert	**(144)**	**(2 362)**	**1 529**	**(977)**	(248)	(1 250)	(489)	(1 987)
Activités de financement								
Billets de trésorerie à payer	**(14)**	**(417)**	**(45)**	**(476)**	(15)	(67)	(59)	(141)
Emprunts à payer	**(1)**	**(69)**	**11**	**(59)**	(8)	(27)	(19)	(54)
Billets à terme à payer	**(372)**	**–**	**(1 083)**	**(1 455)**	(342)	(52)	(792)	(1 186)
Autres								
Frais de gestion externe	**(21)**	**(6)**	**–**	**(27)**	(12)	(1)	–	(13)
Coûts de transaction	**–**	**(99)**	**–**	**(99)**	–	(88)	–	(88)
	(627)	**(3 445)**	**395**	**(3 677)**	(713)	(1 654)	(1 345)	(3 712)
	7 504	**975**	**12 026**	**20 505**	6 704	5 847	11 539	24 090
Charges d'exploitation *(note 11)*				**(396)**				(315)
Résultat de placement net avant distributions aux déposants				**20 109**				23 775

11
CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2015	2014
Salaires et avantages sociaux	**240**	179
Services informatiques et professionnels	**47**	46
Services de données et abonnements	**16**	14
Loyers	**15**	14
Entretien, matériel et amortissement	**43**	34
Autres charges	**22**	17
	383	304
Frais de garde de valeurs	**13**	11
	396	315

12
IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

POLITIQUES, DIRECTIVES ET PROCÉDURES DE LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La Caisse est responsable de gérer les sommes déposées en conformité avec les ententes de service et les politiques de placement des déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ainsi que la politique de gestion intégrée des risques. Pour ce faire, la Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer la gestion des risques liés à l'ensemble de ses activités.

La politique de gestion intégrée des risques est adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favorisent la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. La politique de gestion intégrée des risques définit les risques de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés et de liquidité de financement.

Plus particulièrement, cette politique vise à :

- Établir les principes directeurs guidant le cadre de gestion intégrée des risques de la Caisse et à promouvoir une saine culture de gestion des risques à tous les paliers de l'organisation;
- Énoncer le modèle de gestion des risques et la structure de gouvernance;
- Définir les rôles et responsabilités des intervenants;
- Établir l'encadrement des principaux risques auxquels la Caisse est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à la Caisse sont fondées sur les douze principes directeurs suivants :

- Un cadre de tolérance au risque;
- Les rôles du conseil d'administration et de la haute direction;
- Une approche client afin de répondre aux besoins de ses déposants;
- Une stratégie d'investissement à long terme;
- Une gestion des liquidités et du financement;
- Une connaissance approfondie des actifs et des marchés;
- Une indépendance des fonctions et la responsabilisation des différents intervenants;
- Une collaboration pour une gestion globale des risques;
- Une excellence opérationnelle;
- L'utilisation d'instruments financiers dérivés et la gestion du risque de contrepartie;
- Un encadrement pour les nouvelles activités d'investissement et les nouveaux instruments financiers;
- Un cadre d'investissement responsable.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

Les paliers de contrôle ainsi que les responsables de la gouvernance de la gestion des risques sont les suivants :

1. Les groupes d'investissement sont les principaux responsables de la gestion des risques liés à leurs activités;
2. Des équipes indépendantes et des comités internes sont responsables d'appuyer les employés des groupes d'investissement et d'établir les mécanismes de contrôle appropriés;
3. Le conseil d'administration et ses comités s'assurent de l'adoption d'un cadre de gestion et le groupe d'Audit interne s'assure de l'exécution et du respect du cadre de gestion de risques établi.

La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites de risque et des paliers d'autorisation qui s'appliquent à la Caisse globalement ainsi que des limites applicables aux activités transversales. De plus, la Caisse élabore et révise périodiquement les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés qui visent l'encadrement du travail des gestionnaires des portefeuilles spécialisés. Une politique d'investissement distincte établit la stratégie, le type de gestion, les titres admissibles, les objectifs de rendement, l'indice de référence ainsi que les limites de risques et de concentration.

De plus, chaque groupe d'investissement doit adopter une stratégie d'investissement. La planification stratégique des investissements (PSI) vise à renforcer le processus décisionnel en visant une meilleure adéquation rendement-risque dans le choix des investissements. Elle établit les orientations futures, renforce les processus de collaboration et de partage de l'information requis pour faire des choix stratégiques en matière d'investissement et assure un meilleur arrimage entre les orientations et les stratégies. Le processus PSI est réalisé annuellement et comprend les étapes suivantes, soit : 1) Diagnostic et orientations stratégiques; 2) Plans stratégiques; 3) Révision et approbation et 4) Exécution et reddition de compte. Les plans d'investissement sont présentés au comité Investissement-Risques (CIR) pour approbation et sont communiqués au comité de direction ainsi qu'au conseil d'administration.

La Caisse est exposée à divers risques financiers et l'information détaillée à l'égard de ces risques est présentée dans les sections suivantes.

RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la juste valeur des instruments financiers. La volatilité du prix d'un instrument financier provient de la variation des facteurs de risque de marché, notamment les taux d'intérêt, les écarts de taux de crédit, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. La Caisse utilise des instruments financiers dérivés aux fins de la gestion des risques de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Les risques de marché de la Caisse sont gérés et calculés selon les facteurs pouvant influencer la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et des corrélations entre les facteurs de risque de marché. La VaR représente une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir le portefeuille réel de la Caisse, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 99 % sur une période d'exposition d'une année. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de la Caisse pourrait dépasser dans uniquement 1 % des cas. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille réel de la Caisse.

La méthode de la simulation historique est utilisée pour évaluer la VaR. Cette méthode s'appuie principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments financiers soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne permettent pas d'estimer, sur la base d'un évènement spécifique, le montant de la perte que le portefeuille de la Caisse subirait si cet évènement se reproduisait à nouveau. Par exemple, si les conditions futures et les facteurs de risque du marché différaient de façon importante de la conjoncture passée, les pertes réelles pourraient significativement différer des pertes estimées. Par ailleurs, ces estimations effectuées à une date donnée ne tiennent pas compte de toutes les pertes possibles découlant d'évènements exceptionnels sur le marché ni des pertes qui pourraient se produire au-delà du degré de confiance de 99 %. Par conséquent, compte tenu de ces limites, les pertes du portefeuille réel de la Caisse pourraient excéder les estimations présentées.

Un historique de 2 500 jours d'observation des facteurs de risque est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers. De plus, la méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des pires évènements défavorables observés sur un horizon d'une semaine.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de la Caisse;
- Le risque absolu du portefeuille de référence visé par les déposants représente le risque total des indices de référence associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille de référence de la Caisse.

Les risques absolus du portefeuille réel et du portefeuille de référence de la Caisse sont mesurés régulièrement et sont utilisés afin de calculer le ratio du risque absolu qui est sujet à certaines limites. Le ratio du risque absolu est obtenu en divisant le risque absolu du portefeuille réel par le risque absolu du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille réel et le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, incluant le risque des investissements sous-jacents des filiales non consolidées dont le risque est géré par la Caisse, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 99 % et un historique de 2 500 jours, se présentent comme suit :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Risque absolu du portefeuille réel %	**Risque absolu du portefeuille de référence %**	**Ratio du risque absolu**	Risque absolu du portefeuille réel %	Risque absolu du portefeuille de référence %	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	**24,2**	**24,4**	**0,99**	23,9	24,0	0,99

De plus, dans le cadre de la gestion du risque de marché, la Caisse utilise des tests de tension qui permettent d'évaluer les répercussions de circonstances particulières sur les rendements du portefeuille réel de la Caisse selon des scénarios historiques, hypothétiques ou de sensibilité sur un facteur de risque. À l'aide de différents types de scénarios, les tests de tension mesurent la perte de valeur d'un instrument financier à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent reliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des devises. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

Dans le cadre de la gestion du risque de change, certains portefeuilles spécialisés sont couverts en tout ou en partie contre le risque de change. L'exposition de la Caisse aux devises tient compte de la couverture des portefeuilles spécialisés ainsi que des activités personnalisées de devises des fonds particuliers de chacun des déposants. Les activités personnalisées de devises de fonds particuliers sont utilisées par les déposants pour atteindre l'exposition désirée à certaines devises.

La Caisse utilise des instruments financiers dérivés afin de gérer son exposition aux devises. Les échéances de ces instruments financiers dérivés sont généralement de moins de douze mois pour les contrats de change à terme et de moins de deux ans pour les options sur devises et les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace du risque de change. De plus, la gestion du risque de change peut également s'effectuer par des activités de couverture naturelle, incluant le financement des placements dans la même devise.

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change, de la couverture naturelle et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées dont le risque de change est géré par la Caisse. L'exposition nette de la Caisse aux devises, en pourcentage de l'actif net, se détaille comme suit :

	31 décembre 2015 %	31 décembre 2014 %
Dollar canadien	**69**	70
Dollar américain	**15**	14
Yen	**2**	2
Livre sterling	**2**	3
Franc suisse	**2**	2
Euro	**2**	2
Autres	**8**	7
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

RISQUE DE PRIX

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix courants (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

RISQUE DE CONCENTRATION

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par la Caisse pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés qu'elle gère. La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites d'exposition par catégorie d'instruments financiers, par émetteur pour les marchés en croissance et pour certains pays. De plus, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoient des limites précises par émetteur, par secteur d'activités et par région géographique.

Une limite de concentration par émetteur est fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration. Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. La concentration par émetteur est observée mensuellement ou à l'initiation d'une transaction nécessitant l'approbation du CIR ou du conseil d'administration, le cas échéant.

Le tableau suivant présente les principales concentrations géographiques en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le pays de l'établissement principal des émetteurs, incluant certains instruments financiers dérivés et les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la Caisse :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
	%	%
Canada	**46**	53
États-Unis	**27**	22
Europe	**14**	14
Marchés en croissance	**8**	7
Autres	**5**	4
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, incluant certains instruments financiers dérivés et les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées dont le risque de concentration est géré par la Caisse :

	31 décembre 2015 %	31 décembre 2014 %
Secteur d'activité		
Immobilier	**18**	15
Finance	**12**	13
Industrie	**8**	8
Consommation discrétionnaire	**7**	6
Technologies de l'information	**6**	6
Énergie	**5**	7
Biens de consommation de base	**5**	5
Services aux collectivités	**5**	4
Dettes immobilières	**4**	4
Santé	**4**	4
Matériels	**2**	2
Télécommunications	**2**	2
Autres	**4**	3
Secteur gouvernemental		
Gouvernement du Canada	**7**	10
Gouvernement du Québec	**7**	7
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	**2**	3
Autres	**2**	1
	100	100

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur dans le cas où un emprunteur, un endosseur ou un garant verrait sa situation financière se détériorer, ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou ne remplirait pas tout autre engagement financier.

L'exposition maximale au risque de crédit est mesurée selon la juste valeur des instruments financiers avant la prise en compte de garanties ou autres rehaussements de crédit. Pour les autres éléments, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant total garanti ou engagé.

Le tableau suivant présente l'exposition maximale au risque de crédit :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Trésorerie	**420**	211
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	**1 288**	1 346
Avances à des déposants	**776**	1 090
Revenus de placement courus et à recevoir	**1 226**	1 149
Placements		
Équivalents de trésorerie	**2 245**	3 829
Titres à revenu fixe	**94 755**	103 806
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	**24 413**	20 926
Instruments financiers dérivés	**1 185**	1 294
	126 308	133 651
Autres éléments		
Cautionnements et garanties d'emprunts *(note 18)*	**154**	565
Facilité de financement du BTAA *(note 18)*	**6 167**	6 167
	6 321	6 732
	132 629	140 383

La Caisse conclut des accords généraux de compensation *(note 8)*, reçoit des garanties *(note 15)* et peut également utiliser des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit, afin de réduire l'exposition totale au risque de crédit.

De plus, dans le but de gérer le risque de crédit, la Caisse suit de près l'évolution du cycle de crédit des émetteurs et utilise une VaR de crédit qui a pour but de calculer la perte financière potentielle liée aux changements possibles de la qualité du crédit d'un émetteur de titres à revenu fixe.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

CONCENTRATION DU RISQUE DE CRÉDIT

L'analyse de la concentration du risque de crédit mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers liés à un même émetteur. La politique d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoit des limites de concentration par cote de crédit. L'analyse du risque de crédit considère la probabilité de défaillance et le taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse ainsi que le suivi des changements de la qualité du crédit des émetteurs.

Le tableau suivant présente la concentration par cote de crédit des émetteurs de la Caisse pour les titres à revenu fixe et certains instruments financiers dérivés utilisés à des fins de gestion du risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	31 décembre 2015 %	31 décembre 2014 %
Cote de crédit		
AAA – AA	38	42
A	44	42
BBB	8	9
BB ou inférieur	6	4
Pas de cote de crédit	4	3
	100	100

Les cotes de crédit des titres émis ou garantis par les gouvernements sont obtenues auprès des agences de notation de crédit reconnues. Pour les titres du secteur corporatif, les cotes de crédit sont établies à l'aide d'un processus interne de notation qui permet de suivre annuellement l'évolution du cycle de crédit, lorsque l'information nécessaire est disponible. Dans le cas contraire, la Caisse a recours aux agences de notation de crédit reconnues.

RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Certains instruments financiers dérivés hors cote engendrent un risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être échangés ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. Le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés représente le risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, la Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières selon des critères spécifiques fixés par la direction au niveau de la qualité de l'émetteur. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'ISDA permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les garanties échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement alors que l'exposition potentielle est mesurée mensuellement.

Au 31 décembre 2015, les accords juridiques et les garanties reçues ont contribué à réduire l'exposition au risque de contrepartie des instruments financiers dérivés négociés hors cote. L'exposition maximale à ce risque est de 420 M$ (317 M$ au 31 décembre 2014) liée à 31 contreparties (29 au 31 décembre 2014).

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

La gestion des liquidités s'effectue globalement pour l'ensemble des activités de trésorerie de la Caisse. L'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. Les gestionnaires sont responsables d'évaluer la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, la Caisse bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires en vertu de conventions de rachat et de titres liquides du marché monétaire. De plus, la Caisse peut recourir à l'émission de billets de trésorerie et de billets à terme à payer pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 31 décembre 2015, la Caisse dispose de près de 46 G$ en liquidités (52 G$ au 31 décembre 2014).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, la Caisse procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des évènements pouvant mener à une crise de liquidité.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont la Caisse gère son risque de liquidité et ses besoins de financement.

Les tableaux suivants présentent les échéances des flux contractuels non actualisés des passifs financiers non dérivés, des instruments financiers dérivés ainsi que des autres éléments :

	31 décembre 2015				
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	(1 224)	–	–	(1 224)
Autres passifs financiers	–	(348)	–	–	(348)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(18 504)	–	–	(18 504)
Titres vendus à découvert	–	(1 935)	(933)	(4 115)	(6 983)
Billets de trésorerie à payer	–	(3 778)	–	–	(3 778)
Emprunts à payer	–	(116)	–	–	(116)
Billets à terme à payer	–	(377)	(5 953)	(5 604)	(11 934)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(530)	(5)	–	–	(535)
Distributions à verser aux déposants	–	(2 118)	–	–	(2 118)
	(530)	(28 405)	(6 886)	(9 719)	(45 540)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	–	(25)	8	103	86
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	60 863	5 421	1 137	67 421
Flux contractuels à payer	–	(62 213)	(5 479)	(1 180)	(68 872)
	–	(1 375)	(50)	60	(1 365)
Autres éléments					
Engagements *(note 18)*	(97)	(17 622)	(1 155)	(81)	(18 955)
Cautionnements et garanties d'emprunts *(note 18)*	–	(16)	(8)	(130)	(154)
Facilité de financement du BTAA *(note 18)*	–	–	(6 167)	–	(6 167)
	(97)	(17 638)	(7 330)	(211)	(25 276)
	(627)	(47 418)	(14 266)	(9 870)	(72 181)

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

					31 décembre 2014
	À vue	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs financiers non dérivés					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	–	(1 300)	–	–	(1 300)
Autres passifs financiers	–	(254)	–	–	(254)
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(16 554)	–	–	(16 554)
Titres vendus à découvert	–	(7 686)	(1 396)	(4 974)	(14 056)
Billets de trésorerie à payer	–	(3 319)	–	–	(3 319)
Emprunts à payer	–	(363)	(652)	–	(1 015)
Billets à terme à payer	–	(1 340)	(3 343)	(7 389)	(12 072)
Actif net attribuable aux déposants					
Dépôts à vue et à terme	(225)	(197)	–	–	(422)
Distributions à verser aux déposants	–	(1 621)	–	–	(1 621)
	(225)	(32 634)	(5 391)	(12 363)	(50 613)
Instruments financiers dérivés					
Instruments dérivés avec règlement net	–	236	31	123	390
Instruments dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	–	51 198	14 366	2 215	67 779
Flux contractuels à payer	–	(51 710)	(14 344)	(2 154)	(68 208)
	–	(276)	53	184	(39)
Autres éléments					
Engagements *(note 18)*	–	(10 748)	(592)	(90)	(11 430)
Cautionnements et garanties d'emprunts *(note 18)*	–	(431)	(44)	(90)	(565)
Facilité de financement du BTAA *(note 18)*	–	–	(6 167)	–	(6 167)
	–	(11 179)	(6 803)	(180)	(18 162)
	(225)	(44 089)	(12 141)	(12 359)	(68 814)

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable au détenteur de dépôts à participation, le Règlement prévoit des limites mensuelles d'annulation pour les unités de participation, soit un remboursement maximal par déposant pour l'ensemble de ses unités de participation dans tous les portefeuilles spécialisés de la Caisse de 15 M$ plus le produit de 2 M$ multiplié par le nombre de mois écoulés depuis la réception de l'avis de retrait. L'annulation d'unités de participation non effectuée en raison de ce maximum est reportée au premier jour du mois suivant, au fur et à mesure que cette limite le permet. Ces limites ont pour objectif d'effectuer une gestion optimale et globale des liquidités de la Caisse. Par ailleurs, la quasi-totalité des déposants est tenue d'investir à la Caisse conformément à la Loi de la Caisse ou selon la loi respective à laquelle ils sont assujettis.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES (suite)

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

Les tableaux suivants présentent les principales conditions ainsi que le taux d'intérêt effectif des passifs relatifs aux placements liés aux activités de financement de la Caisse :

				31 décembre 2015
	Devise	Valeur nominale	Échéance	Taux d'intérêt effectif %
Emprunts à payer	USD	116	Moins d'un an	0,37
		116		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	0,57
	USD	2 778	Moins d'un an	0,39
		3 778		
Billets à terme à payer	USD	2 431	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 132	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 778	Juillet 2024	3,15
	USD	1 736	Novembre 2039	5,60
		9 077		

				31 décembre 2014
	Devise	Valeur nominale	Échéance	Taux d'intérêt effectif %
Emprunts à payer	USD	363	Moins d'un an	0,12
	CAD	641	Septembre 2016	CDOR
		1 004		
Billets de trésorerie à payer	CAD	1 000	Moins d'un an	1,07
	USD	2 317	Moins d'un an	0,16
		3 317		
Billets à terme à payer	CAD	1 000	Juillet 2015	CDOR + 0,45
	USD	2 027	Novembre 2019	4,40
	EUR	1 051	Juin 2020	3,50
	CAD	1 000	Juillet 2020	4,60
	USD	2 317	Juillet 2024	3,15
	USD	1 448	Novembre 2039	5,60
		8 843		

Les emprunts à payer sont remboursables à l'échéance, à l'exception des emprunts liés aux placements dans les BTAA qui sont assortis d'une clause de remboursement anticipé au prorata des flux monétaires nets reçus sur les placements dans les BTAA et sont garantis par ceux-ci.

Les billets de trésorerie à payer sont émis à escompte, à des taux fixes, pour des échéances ne dépassant pas 12 mois. La valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 8 milliards de dollars en vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie.

Les billets à terme à payer sont émis à escompte ou au pair et sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de la Caisse. Certains billets à terme qui portent intérêt à taux fixe comportent une clause de remboursement anticipé facultatif au gré de l'émetteur.

13
GESTION DU CAPITAL

La Caisse définit son capital comme étant l'actif net attribuable aux déposants. Le capital de la Caisse peut varier en fonction de la demande des déposants pour l'annulation et l'émission d'unités de dépôts à participation et pour les dépôts et les retraits des dépôts à vue et à terme. L'objectif de la gestion du capital de la Caisse est d'investir les contributions et les dépôts dans le meilleur intérêt des déposants conformément à la Loi dans le but de réaliser un rendement optimal, tout en respectant les politiques d'investissement des déposants.

La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

De plus, la Caisse a pour objectif de conserver sa cote de crédit AAA afin de lui assurer l'accès au marché des capitaux au meilleur coût, par l'intermédiaire de sa filiale CDP Financière Inc. Par conséquent, le montant de billets que la Caisse peut émettre sur le marché des capitaux a été limité par le conseil d'administration de la Caisse à 10 % de l'actif net attribuable aux déposants auquel est ajoutée la juste valeur des billets en circulation (actif net ajusté).

14
ACTIFS FINANCIERS TRANSFÉRÉS NON DÉCOMPTABILISÉS

La Caisse conclut des transactions de prêts et d'emprunts de titres ainsi que des conventions de rachat de titres pour lesquelles elle transfère des actifs financiers à des contreparties. Les titres transférés ne répondent pas aux critères de décomptabilisation puisque la Caisse conserve la majorité des risques tels que le risque de crédit, de taux d'intérêt, de change et de prix ainsi que la majorité des avantages relatifs tels que les flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers transférés mais non décomptabilisés de l'état consolidé de la situation financière ainsi que la juste valeur des passifs associés :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Actifs financiers transférés non décomptabilisés		
Obligations	**18 806**	18 567
Actions	**6 508**	7 881
	25 314	26 448
Passifs associés		
Emprunts à payer[1]	**116**	363
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**18 496**	16 551
	18 612	16 914

1. Le montant présenté correspond aux espèces reçues en garantie sur les transactions de prêts de titres.

15
GARANTIES

ACTIFS FINANCIERS DONNÉS EN GARANTIE

Dans le cours normal des affaires, la Caisse donne des actifs financiers en garantie lors de transactions d'emprunts de titres, de titres vendus en vertu de conventions de rachat et d'instruments financiers dérivés. Les contreparties sont autorisées, par un contrat légal ou par les pratiques du marché, à vendre ou à redonner en garantie ces titres. Sous certaines conditions, la Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si les titres donnés en garantie perdent de la valeur.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties données par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Emprunts de titres	**346**	5 230
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**18 694**	15 914
Instruments financiers dérivés réglementés	**456**	386
Instruments financiers dérivés hors cote	**1 954**	1 004
	21 450	22 534

ACTIFS FINANCIERS REÇUS EN GARANTIE

La Caisse reçoit des actifs financiers en garantie lors de transactions de prêts de titres, de titres achetés en vertu de conventions de revente et d'instruments financiers dérivés. Si la juste valeur des garanties reçues diminue, la Caisse peut dans certains cas, demander des garanties additionnelles. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. Toutefois, aucun titre reçu en garantie n'a été vendu ou redonné en garantie pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par la Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Prêts de titres	**5 883**	3 777
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**8 838**	19 440
Instruments financiers dérivés hors cote	**5**	331
	14 726	23 548

16
INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les principales parties liées de la Caisse comprennent les filiales non consolidées, les cœntreprises, les entreprises associées ainsi que les principaux dirigeants de la Caisse.

La Caisse réalise diverses opérations avec des parties liées. Ces transactions sont conclues aux mêmes conditions que celles prévalant sur le marché avec des parties non liées et sont mesurées à la juste valeur. Par la nature même des activités de la Caisse à titre d'entité d'investissement, la Caisse peut investir dans plusieurs catégories de placements, entre autres des placements dans des filiales non consolidées, des cœntreprises et des entreprises associées.

AUTRES PARTIES LIÉES

La Caisse est régie par la Loi et le gouvernement du Québec nomme les différents membres du conseil d'administration, dont au moins les deux tiers doivent être des membres indépendants. Il approuve également la nomination du président et chef de la direction. Ainsi, la Caisse se prévaut de l'exemption prévue selon l'IAS 24 quant à la divulgation des transactions avec une autorité publique liée et avec toutes les entités liées à cette autorité. Les transactions réalisées avec le gouvernement du Québec et ses entités liées sont des activités d'investissement en obligations émises ou garanties par celui-ci et sont effectuées aux conditions normales du marché, par l'intermédiaire de courtiers externes. Ces obligations sont incluses dans les catégories d'obligations « Gouvernements » et « Sociétés d'État et autres administrations publiques » à la note 4a. De plus, la Caisse divulgue de l'information pour la catégorie du secteur gouvernemental sous « Gouvernement du Québec » et sous « Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec » à la note 12.

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les principaux dirigeants de la Caisse sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement. Ces personnes sont les membres du conseil d'administration, le président et chef de la direction ainsi que les membres clés du comité de direction.

Le tableau suivant présente la rémunération des principaux dirigeants de la Caisse :

	2015	2014
Salaires et autres avantages à court terme	8	7
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Autres avantages à long terme	6	4
	15	12

17
INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

FILIALES

FILIALE CONSOLIDÉE

CDP Financière Inc. est une filiale en propriété exclusive qui a pour but d'émettre des titres de dette afin de financer les investissements de la Caisse à un coût de financement optimal.

FILIALES NON CONSOLIDÉES

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par la Caisse directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales selon les critères d'IFRS 10.

FILIALES INTERMÉDIAIRES

Dans le cadre de certaines activités d'investissement, la Caisse peut avoir recours à des filiales intermédiaires qui ont pour but unique de détenir des investissements de la Caisse. Conséquemment, celles-ci ne sont pas incluses dans les informations présentées dans les tableaux suivants alors que les principaux investissements sous-jacents dans des filiales, des cœntreprises, des entreprises associées ainsi que des entités structurées non contrôlées sont présentés.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

Les intérêts détenus dans les principales filiales consolidées et non consolidées au 31 décembre 2015 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2014 sont présentés dans le tableau suivant :

		31 décembre 2015	31 décembre 2014
	Établissement principal	Détention %	Détention %
Filiale consolidée			
CDP Financière Inc	Canada	**100,0**	100,0
Filiales non consolidées			
Dettes immobilières			
Otéra Capital	Canada	**97,5**	97,5
Filiales d'Otéra Capital			
Corporation d'investissement hypothécaire CDPQ	Canada	**100,0**	100,0
Hypothèques CDPQ Inc	Canada	**100,0**	100,0
Otéra Capital CADCAP Inc (MCAP Commercial LP)[1]	Canada	**100,0**	100,0
Fonds de couverture			
AlphaQuest Original Ltd	États-Unis[7]	**100,0**	–
CDP WTN Diversified Strategy Fund Limited	Royaume-Uni[7]	**100,0**	100,0
Fort Global Québec LP	États-Unis	**100,0**	100,0
Newport Mount Royal Opportunity Fund Ltd	États-Unis[7]	**100,0**	100,0
Solaise Systematic Fund Ltd	Royaume-Uni[7]	**100,0**	100,0
Fonds de placement privés			
GSO Churchill Partners LP	États-Unis[7]	**98,0**	98,0
GSO Churchill Partners II LP	États-Unis[7]	**98,0**	98,0
KKR-CDP Partners LP	États-Unis[7]	**90,1**	90,1
Immobilier - Groupe Ivanhoé Cambridge			
Careit Fonds Gov DC Inc	Canada	**100,0**	100,0
Careit Pension Inc	Canada	**100,0**	100,0
Careit PF US Inc	Canada[8]	**100,0**	100,0
IC Australia Trust	Australie	**93,1**	–
Ivanhoé Cambridge Inc[2]	Canada	**93,1**	92,8
SITQ International Inc	Canada	**93,1**	92,8
SITQ E.U., SEC	Canada	**93,0**	92,7
Careit Canada SENC	Canada	**84,6**	83,5
Cadim Inc[2]	Canada	–	92,8
Services aux collectivités			
Fonds CDP (SEW), SEC[3]	Royaume-Uni[9]	**75,0**	75,0
Patina Rail LLP[4]	Royaume-Uni	**75,0**	–
Trencap SEC (Gaz Métro)[5]	Canada	**59,6**	59,6
Trust No. 2431[6]	Mexique	**51,0**	–
Technologies de l'information			
Blackstone Firestone Principal Transaction Partners (Cayman) LP	États-Unis[7]	**66,7**	66,7

1. Otéra Capital CADCAP Inc détient 77,9 % de MCAP Commercial LP au 31 décembre 2015 (78,1 % au 31 décembre 2014).
2. Ivanhoé Cambridge Inc détient 100,0 % de Cadim Inc au 31 décembre 2015.
3. Fonds CDP (SEW), SEC détient 50,0 % de HDK (UK) Holdings Limited, qui détient 100,0 % de South East Water Ltd.
4. Patina Rail LLP détient 40,0 % d'Eurostar International Limited.
5. Trencap SEC détient 61,1 % de Noverco Inc, qui détient 100,0 % de Gaz Métro Inc, qui détient 71,0 % de Société en commandite Gaz Métro.
6. Trust No. 2431 détient 49,0 % de ICA Operadora de Vias Terrestres, S.A.P.I. de C.V.
7. Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.
8. Constituée aux États-Unis.
9. Constituée au Canada.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

COENTREPRISES

Les intérêts détenus dans les principales cœntreprises au 31 décembre 2015 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2014 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2015 Détention %	31 décembre 2014 Détention %
Consommation discrétionnaire			
MED ParentCo LP	États-Unis	**47,7**	–
Énergie			
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	**50,0**	–
HEF HoldCo II, Inc	États-Unis	**33,3**	33,3

ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées au 31 décembre 2015 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2014 sont présentés dans le tableau suivant :

	Établissement principal	31 décembre 2015 Détention %	31 décembre 2014 Détention %
Consommation discrétionnaire			
SGU Holdings LP	États-Unis[2]	**46,7**	46,7
Québecor Média Inc	Canada	**18,9**	24,6
Énergie			
Corex Resources Ltd	Canada	**44,9**	44,9
Interconnector UK Ltd	Royaume-Uni	**33,5**	33,5
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust (TransGrid)	Australie	**25,0**	–
NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	**25,0**	–
Fluxys SA	Belgique	**20,0**	20,0
Finance			
Catalina Holdings (Bermuda) Ltd	États-Unis[3]	**29,9**	29,3
Explorer Holdings, Inc	États-Unis	**25,5**	25,5
Industrie			
CAMSO Inc (anciennement Camoplast Solideal Inc)	Canada	**32,5**	32,5
Groupe Keolis SAS	France	**30,0**	30,0
QPH Hold Trust, Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	**26,7**	26,7
Airport Holding Kft	Hongrie	**20,2**	20,2
Clayax Acquisition Luxembourg 1 s.à r.l. (SPIE SA)[1]	Luxembourg	**19,5**	17,5
Matériels			
Beaudier Ciment Inc (Ciment McInnis Inc)	Canada	**44,6**	44,6
Greenpac Holding LLC	États-Unis	**20,2**	20,2
Santé			
Image Networks Holdings Pty Ltd	Australie	**30,0**	30,0
Services aux collectivités			
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	**25,0**	25,0
IPALCO Enterprises, Inc	États-Unis	**24,9**	–

1. Aucune influence notable au 31 décembre 2014.
2. Constituée au Canada.
3. Constituée aux Bermudes conformément à la structure du commanditaire.

INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

ENTITÉS STRUCTURÉES NON CONTRÔLÉES

La Caisse détient des intérêts dans des entités structurées non contrôlées, dont la majorité représente des fonds de placement privés ou des sociétés en commandite. Les intérêts détenus par la Caisse ne lui confèrent pas le pouvoir sur les activités pertinentes de ces entités, le contrôle étant établi en vertu d'ententes contractuelles en faveur, généralement, d'un commandité ou d'un administrateur. L'exposition maximale au risque de perte attribuable aux divers intérêts détenus dans les principales entités structurées non contrôlées se limite à la juste valeur de l'investissement détenu par la Caisse, soit 24 013 M$ répartis en 267 sociétés au 31 décembre 2015 (23 535 M$ répartis en 237 sociétés au 31 décembre 2014).

18
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse prend divers engagements d'achat de placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les échéances des engagements sont présentées à la note 12.

Les engagements se détaillent comme suit :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Engagements d'achat de placements	**18 716**	11 209
Engagements en vertu de contrats de location simple	**239**	221
Cautionnements et garanties d'emprunts	**154**	565
Facilité de financement du BTAA	**6 167**	6 167
	25 276	18 162

LITIGES

Dans le cours normal des affaires, la Caisse peut faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que la Caisse ne puisse prédire l'issue des poursuites en cours au 31 décembre 2015, la Caisse n'a aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur sa situation financière.

19
CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

À la suite de l'adoption des IFRS, la Caisse a procédé à un examen d'étalonnage portant sur la présentation de ses états financiers consolidés dans le but de présenter de l'information plus pertinente à ses utilisateurs. Par conséquent, certains chiffres des états financiers consolidés de 2014 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la nouvelle présentation adoptée par la direction en 2015. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Caisse a procédé au reclassement suivant concernant l'exercice financier 2014 :

- Les équivalents de trésorerie d'un montant de 3 829 M$ qui étaient présentés distinctement à l'état consolidé de la situation financière ont été reclassés à la rubrique « Placements ».

Ce reclassement n'a eu aucune incidence sur l'actif net attribuable aux déposants de même que sur le résultat global attribuable aux déposants.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés

(en millions de dollars canadiens)

	VALEURS À COURT TERME (740)		OBLIGATIONS (760)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)		DETTES IMMOBILIÈRES (750)	
État de la situation financière								
Aux 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Actif								
Placements	**4 888**	6 830	**95 332**	91 669	**2 776**	2 511	**11 015**	10 252
Autres actifs financiers	**–**	–	**2 408**	2 024	**437**	387	**342**	266
	4 888	6 830	**97 740**	93 693	**3 213**	2 898	**11 357**	10 518
Passif								
Passifs relatifs aux placements	**–**	–	**28 751**	28 867	**407**	344	**–**	7
Autres passifs financiers	**305**	5	**1 281**	2 115	**422**	352	**269**	184
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**305**	5	**30 032**	30 982	**829**	696	**269**	191
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**4 583**	6 825	**67 708**	62 711	**2 384**	2 202	**11 088**	10 327

État du résultat global								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Revenus de placement	**50**	61	**2 157**	2 268	**74**	75	**384**	320
Dépenses de placement	**–**	(1)	**(291)**	(425)	**(1)**	(1)	**–**	–
Revenu net de placement	**50**	60	**1 866**	1 843	**73**	74	**384**	320
Charges d'exploitation	**(1)**	(1)	**(61)**	(54)	**(1)**	(1)	**(2)**	(4)
Revenu net	**49**	59	**1 805**	1 789	**72**	73	**382**	316
Gains (pertes) nets réalisés	**–**	–	**594**	640	**32**	51	**(13)**	373
Gains (pertes) nets non réalisés	**–**	–	**(8)**	2 197	**2**	218	**167**	379
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	**–**	–	**586**	2 837	**34**	269	**154**	752
Résultat de placement net avant distributions aux détenteurs d'unités de participation	**49**	59	**2 391**	4 626	**106**	342	**536**	1 068
(Distributions) récupérations	**(49)**	(59)	**(1 805)**	(1 789)	**(72)**	(73)	**(382)**	(316)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**–**	–	**586**	2 837	**34**	269	**154**	752

État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Solde aux 31 décembre	**6 825**	3 509	**62 711**	54 851	**2 202**	1 889	**10 327**	8 792
Unités de participation								
Unités émises	**5 948**	7 224	**8 640**	6 856	**311**	178	**1 162**	1 127
Unités annulées	**(8 190)**	(3 908)	**(4 229)**	(1 833)	**(163)**	(134)	**(555)**	(344)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	**(2 242)**	3 316	**4 411**	5 023	**148**	44	**607**	783
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**–**	–	**586**	2 837	**34**	269	**154**	752
Solde aux 31 décembre	**4 583**	6 825	**67 708**	62 711	**2 384**	2 202	**11 088**	10 327

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars canadiens)

	OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (762)		INFRASTRUCTURES (782)		IMMEUBLES (710)		ACTIONS CANADIENNES (720)	
État de la situation financière								
Aux 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Actif								
Placements	**1 095**	1 003	**15 514**	11 181	**26 998**	22 857	**21 864**	29 954
Autres actifs financiers	**150**	207	**430**	174	**7**	21	**526**	86
	1 245	1 210	**15 944**	11 355	**27 005**	22 878	**22 390**	30 040
Passif								
Passifs relatifs aux placements	**149**	105	**2 981**	1 218	**49**	–	**–**	5 181
Autres passifs financiers	**7**	125	**415**	384	**2**	20	**73**	358
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**156**	230	**3 396**	1 602	**51**	20	**73**	5 539
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**1 089**	980	**12 548**	9 753	**26 954**	22 858	**22 317**	24 501

État du résultat global								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Revenus de placement	**17**	25	**860**	783	**86**	121	**544**	434
Dépenses de placement	**–**	–	**(13)**	(8)	**–**	–	**(9)**	(17)
Revenu net de placement	**17**	25	**847**	775	**86**	121	**535**	417
Charges d'exploitation	**(1)**	(1)	**(54)**	(31)	**(11)**	(8)	**(36)**	(30)
Revenu net	**16**	24	**793**	744	**75**	113	**499**	387
Gains (pertes) nets réalisés	**7**	17	**(979)**	(427)	**(140)**	(188)	**(974)**	1 156
Gains (pertes) nets non réalisés	**6**	84	**891**	832	**3 117**	2 189	**(450)**	1 302
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	**13**	101	**(88)**	405	**2 977**	2 001	**(1 424)**	2 458
Résultat de placement net avant distributions aux détenteurs d'unités de participation	**29**	125	**705**	1 149	**3 052**	2 114	**(925)**	2 845
(Distributions) récupérations	**(16)**	(24)	**(793)**	(744)	**(75)**	(113)	**(499)**	(387)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**13**	101	**(88)**	405	**2 977**	2 001	**(1 424)**	2 458

État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Solde aux 31 décembre	**980**	1 189	**9 753**	7 996	**22 858**	22 535	**24 501**	22 999
Unités de participation								
Unités émises	**181**	88	**3 796**	1 886	**1 241**	601	**1 672**	1 681
Unités annulées	**(85)**	(398)	**(913)**	(534)	**(122)**	(2 279)	**(2 432)**	(2 637)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	**96**	(310)	**2 883**	1 352	**1 119**	(1 678)	**(760)**	(956)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**13**	101	**(88)**	405	**2 977**	2 001	**(1 424)**	2 458
Solde aux 31 décembre	**1 089**	980	**12 548**	9 753	**26 954**	22 858	**22 317**	24 501

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars canadiens)

	ACTIONS AMÉRICAINES (731)		ACTIONS EAEO (730)		ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (732)		ACTIONS QUALITÉ MONDIALE (736)	
État de la situation financière								
Aux 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Actif								
Placements	**10 642**	10 278	**10 875**	9 516	**13 443**	11 709	**32 076**	26 825
Autres actifs financiers	**16**	14	**58**	42	**405**	277	**1 891**	1 555
	10 658	10 292	**10 933**	9 558	**13 848**	11 986	**33 967**	28 380
Passif								
Passifs relatifs aux placements	**22**	20	**9**	4	**30**	18	**44**	12
Autres passifs financiers	**76**	26	**71**	50	**143**	191	**62**	62
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**98**	46	**80**	54	**173**	209	**106**	74
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**10 560**	10 246	**10 853**	9 504	**13 675**	11 777	**33 861**	28 306
État du résultat global								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Revenus de placement	**224**	223	**281**	281	**284**	277	**781**	626
Dépenses de placement	**–**	–	**–**	–	**(14)**	(8)	**(8)**	(6)
Revenu net de placement	**224**	223	**281**	281	**270**	269	**773**	620
Charges d'exploitation	**(7)**	(5)	**(9)**	(8)	**(25)**	(22)	**(37)**	(32)
Revenu net	**217**	218	**272**	273	**245**	247	**736**	588
Gains (pertes) nets réalisés	**1 572**	1 325	**344**	686	**963**	345	**2 395**	781
Gains (pertes) nets non réalisés	**328**	690	**1 236**	(580)	**(458)**	357	**2 833**	2 560
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	**1 900**	2 015	**1 580**	106	**505**	702	**5 228**	3 341
Résultat de placement net avant distributions aux détenteurs d'unités de participation	**2 117**	2 233	**1 852**	379	**750**	949	**5 964**	3 929
(Distributions) récupérations	**(217)**	(218)	**(272)**	(273)	**(245)**	(247)	**(736)**	(588)
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**1 900**	2 015	**1 580**	106	**505**	702	**5 228**	3 341
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Solde aux 31 décembre	**10 246**	9 714	**9 504**	9 824	**11 777**	10 249	**28 306**	17 197
Unités de participation								
Unités émises	**1 438**	1 259	**1 589**	1 342	**3 421**	1 708	**2 721**	9 282
Unités annulées	**(3 024)**	(2 742)	**(1 820)**	(1 768)	**(2 028)**	(882)	**(2 394)**	(1 514)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	**(1 586)**	(1 483)	**(231)**	(426)	**1 393**	826	**327**	7 768
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**1 900**	2 015	**1 580**	106	**505**	702	**5 228**	3 341
Solde aux 31 décembre	**10 560**	10 246	**10 853**	9 504	**13 675**	11 777	**33 861**	28 306

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

États financiers sommaires des portefeuilles spécialisés (suite)

(en millions de dollars canadiens)

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772)		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773) (Constitué le 1er janvier 2014)	
État de la situation financière								
Aux 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Actif								
Placements	**26 972**	22 469	**2 049**	2 623	**4 612**	9 236	**9 097**	7 534
Autres actifs financiers	**52**	359	**707**	220	**11**	28	**215**	468
	27 024	22 828	**2 756**	2 843	**4 623**	9 264	**9 312**	8 002
Passif								
Passifs relatifs aux placements	**919**	432	**453**	1 239	**4 490**	9 182	**8 795**	7 435
Autres passifs financiers	**527**	152	**504**	11	**33**	55	**53**	26
Total du passif excluant l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**1 446**	584	**957**	1 250	**4 523**	9 237	**8 848**	7 461
Actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**25 578**	22 244	**1 799**	1 593	**100**	27	**464**	541

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772)		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773) (Constitué le 1er janvier 2014)	
État du résultat global								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Revenus de placement	**2 071**	1 632	**41**	67	**103**	152	**43**	36
Dépenses de placement	**(62)**	(62)	**(7)**	(21)	**(69)**	(120)	**(76)**	(66)
Revenu net de placement	**2 009**	1 570	**34**	46	**34**	32	**(33)**	(30)
Charges d'exploitation	**(82)**	(52)	**(8)**	(8)	**(1)**	(3)	**(59)**	(51)
Revenu net	**1 927**	1 518	**26**	38	**33**	29	**(92)**	(81)
Gains (pertes) nets réalisés	**(2 325)**	(1 212)	**434**	354	**(1 144)**	(25)	**(1 003)**	293
Gains (pertes) nets non réalisés	**2 226**	2 079	**(120)**	(70)	**1 183**	133	**1 137**	19
Gains (pertes) nets sur instruments financiers à la juste valeur	**(99)**	867	**314**	284	**39**	108	**134**	312
Résultat de placement net avant distributions aux détenteurs d'unités de participation	**1 828**	2 385	**340**	322	**72**	137	**42**	231
(Distributions) récupérations	**(1 927)**	(1 518)	**(26)**	(38)	**(33)**	(29)	**92**	81
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**(99)**	867	**314**	284	**39**	108	**134**	312

	PLACEMENTS PRIVÉS (780)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)		BTAA (772)		STRATÉGIES ACTIVES DE SUPERPOSITION (773) (Constitué le 1er janvier 2014)	
État des variations de l'actif net attribuable aux détenteurs d'unités de participation								
Pour les exercices clos les 31 décembre	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014	**2015**	2014
Solde aux 31 décembre	**22 244**	20 089	**1 593**	1 147	**27**	(107)	**541**	–
Unités de participation								
Unités émises	**4 609**	3 366	**988**	863	**34**	26	**225**	584
Unités annulées	**(1 176)**	(2 078)	**(1 096)**	(701)	**–**	–	**(436)**	(355)
Variation nette des unités de participation de l'exercice	**3 433**	1 288	**(108)**	162	**34**	26	**(211)**	229
Résultat global attribuable aux détenteurs d'unités de participation	**(99)**	867	**314**	284	**39**	108	**134**	312
Solde aux 31 décembre	**25 578**	22 244	**1 799**	1 593	**100**	27	**464**	541

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.

4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.

5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

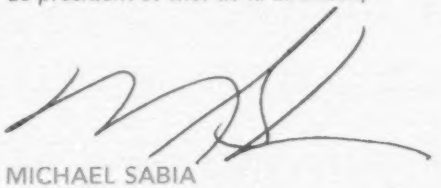
      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2015 et se terminant le 31 décembre 2015 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction,



MICHAEL SABIA
Le 1er avril 2016

ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA PREMIÈRE VICE-PRÉSIDENTE ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Maarika Paul, première vice-présidente et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen :** J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.

4. **Responsabilité :** J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse.

5. **Conception :** Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception :** s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception :** s.o.

6. **Évaluation :** J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice, et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF :** La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2015 et se terminant le 31 décembre 2015 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux co-auditeurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse :** J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les co-auditeurs de la Caisse, ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

La première vice-présidente et chef de la Direction financière,

Maarika Paul

MAARIKA PAUL
Le 1er avril 2016

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2015, la chef de la Direction financière a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013). Les travaux réalisés ont permis au comité de direction de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation financière de la Caisse, est fiable et que les états financiers consolidés de la Caisse ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la directive d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la chef de la Direction financière a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2015, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et à la chef de la Direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2015 avant leur divulgation publique.

Notes générales

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière. Annuellement, les co-auditeurs de la Caisse, soit le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l., procèdent à l'audit des états financiers ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.

2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2015 font partie intégrante du Rapport annuel 2015 et présentent, dans la première section, les tableaux des rendements au 31 décembre 2015 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été audités au 31 décembre 2015 par le cabinet Deloitte S.E.N.C.R.L./ s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS[MD]).

3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net des déposants et les résultats de placement nets se définissent comme étant dans les états financiers consolidés l'actif net attribuable aux déposants et les résultats de placement nets avant distributions aux déposants.

4. Les rendements des portefeuilles spécialisés sont calculés selon la formule du taux de rendement pondéré par le temps.

5. Les indices de référence des catégories d'actif et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.

6. Sauf indication contraire, les rendements en pourcentage sont présentés après les frais de transaction, les frais de gestion externe des fonds d'investissement et les charges des filiales immobilières non consolidées, mais avant les charges d'exploitation, distributions aux déposants et autres frais. Ils sont annualisés pour les périodes de plus d'un an. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces et tiennent compte, selon le cas, de la couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Le ratio des charges d'exploitation sur l'actif net moyen de chaque portefeuille spécialisé est présenté dans les notes des Renseignements additionnels au rapport annuel 2015.

7. Sauf indication contraire, les résultats de placement nets avant distributions aux déposants et l'actif net attribuable aux déposants sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.

8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.

9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.

10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.

11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.

12. Les tableaux des dix principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 8, 9, 10 et 11 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2015.

13. La Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, pour l'immobilier, l'emplacement géographique des biens, afin de décider si un actif est québécois.

    Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur notre site Web : www.cdpq.com.

FILIALES INTERNATIONALES

NEW YORK

CDPQ US (NEW YORK)

1211, Avenue of the Americas
Bureau 3001
New York, NY 10036
États-Unis

Téléphone : +1 212 596-6300
Télécopieur : +1 212 730-2356

WASHINGTON

CDPQ US (WASHINGTON)

1775, Pennsylvania Avenue NW
Bureau 200
Washington, DC 20006
États-Unis

Téléphone : +1 202 730-8010
Télécopieur : +1 202 730-8014

PARIS

CDPQ PARIS

30, avenue Georges V
9e étage
75008 Paris
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30
Télécopieur : +33 1 56 69 25 80

SINGAPOUR

CDPQ SINGAPORE

One Raffles Quay
Tour Nord, 21e étage, bureau 01
Singapour 048583

Téléphone : +65 6800 4870
Télécopieur : +65 6800 4889

BEIJING

CDPQ BEIJING

Bureau 903, Office Tower E1
Oriental Plaza
1, Avenue Chang'an Est
District de Dongcheng
100738 Beijing, R.P. Chine

Téléphone : +86 10 6408 8718
Télécopieur : +86 10 6408 8719

MEXIQUE

CDPQ MÉXICO

Torre New York Life, 26e étage
Paseo de la Reforma 342
Col. Juárez
06600 México D.F.

Téléphone : +52 55 2881 6709

AUSTRALIE

CDPQ SYDNEY

Deutsche Bank Place, 22e étage
126, Phillip Street
Sydney NSW 2000
Australie

Téléphone : +61 2 8316 3800
Télécopieur : +61 2 8316 3899

INDE

CDPQ INDIA

Coordonnées à venir

- Le Rapport annuel 2015 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2015 sont accessibles sur notre site Web : www.cdpq.com.
- Renseignements : 514 842-3261, info@cdpq.com
- *The 2015 Annual Report and the 2015 Annual Report Additional Information are also available in English on our website : www.cdpq.com.*
- Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2016
- ISSN 1705-6446
- ISSN en ligne 1705-6454

BUREAU D'AFFAIRES

Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : +1 514 842-3261
Télécopieur : +1 514 842-4833

SIÈGE SOCIAL

Édifice Price
65, rue Sainte-Anne, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : +1 418 684-2334
Télécopieur : +1 418 684-2335

Malentendants
514 847-2190

www.cdpq.com